

新會計將推升美經濟3%

電影專利費連研發開支計入帳目

美國經濟近期疲莫能興，不過，在經過新的會計調整，例如電影專利費和連同研究與開發的開支計算後，美國經濟將在七月份比現時高出3%。

本報記者 李耀華

相信美國經濟產值的性質改變，令會計調整完成後，數十億美元的非實體資產將會一併計算入美國的國內生產總值數據內。

在美國經濟分析部負責美國國家帳目的莫爾頓(Brent Moulton)對英國金融時報表示，這次是自從1999年電腦軟件加入國家帳目以來，最大規模的更新。

影響通脹計算各州數據

新的改變將有全面的影響，影響美國各州經濟增長的數據，以至聯儲局瞄準的通脹計算的穩定性。更會迫經濟分析員重新就各方面，包括由公司盈利以至經濟增長因素，進行政策辯論。

這將等同把一個大如比利時經濟的規模，加到美國的經濟內，使美國成爲全球其中一個運用新國際標準計算經濟帳目者。莫爾頓又表示，他們把研究與發展的開支資本化，並成立一個新項目，歸類爲娛樂、文學和原版藝術，包括原版電影、長壽電視節目、書本和錄音作品等。

創意開支添0.5%增長

現時的研究與發展費用被計算爲經營成本，所以蘋果的最後產值亦計算在國內生產總值內，但是，爲了取得這個產值而進行的研究和發展成本卻不計算。然而，日後這方的開支將會被計算爲投資，令計算出的美國經濟規模將會增加逾2%。同時，對於進行大量軍事研發的小型州份，其國內生產總值亦會上升，但其他州份則不會有大變化，令美國各地的收入差距將被拉闊。研發開支將把新墨西哥州的國內生產總值推高一成，而馬里蘭州則會增長6%，路易斯安拿州則僅增0.6%。



會計調整完成後，數十億美元的非實體資產將會一併計算入美國的國內生產總值數據內

新會計對美GDP計算概要

- (一)把研究與發展的開支資本化
 - 日後企業用在研發開支的成本將會被計算爲投資
 - 對於進行大量軍事研發的小型州份，其國內生產總值亦會上升
- (二)成立新的項目
 - 把這個項目歸類爲娛樂、文學和原版藝術，包括原版電影、長壽電視節目、書本和錄音作品等

至於創意的開支方面，則會令美國整體經濟額外獲得0.5%增長，約有三分一來自電影，三分一來自電視節目，三分一來自書本、音樂和電影。退休基金的赤字亦將計算在內，原因是公司承諾支付的金錢亦將計算在內，而並不計算他們因退休計劃而已支付的現金。莫爾頓表示，新的會計將會列明出現資金短缺退休計劃的負債情況，特別是政府方面造成重大影響的負債，即在國家和聯邦政府階層的資金短缺退休計劃的負債。上述的改變並不包括政府每五年進行一次對

國家帳目的全面檢討。這種檢討是對接近400萬美國企業進行經濟統計後而得出的。

美國經濟分析部部長Steve Landfeld表示，由於新方法和資料更新混在一起，很難預期整體的效果。但他相信，新的調整在這數年內不會改變經濟的面貌，不會令經濟趨勢和周期產生很大變化。

彭博社/華爾街日報/金融時報

面好轉將需要一段長時間，未來兩年的通脹料會低於目標。德意志銀行分析估計，最快今年第3季聯儲局將會開始縮減買債規模。法國興業分析師聯儲局將於今年12月結束買債。加拿大豐業銀行(Bank of Nova Scotia)、滿地可銀行(Bank of Montreal)、法國巴黎銀行和瑞德分析估計，聯儲局的買債行動將會持續至2015年。巴克萊駐紐約美國利率研究主管Rajiv Setia於4月19日時說，現時說聯儲局結束債券購買是太早，這是聯儲局唯一的工具，他們已經盡一切所能。

巴克萊預測，2014年首季聯儲局將會減慢買債步伐，到2015年6月將會結束買債。近期美國經濟數據表現似乎放軟，3月美國失業率爲7.6%，職位增長8.8萬份，是9個月來最弱增幅。3月零售銷售跌0.4%，爲去年6月以來最大跌幅。湯遜路透/密爾根大學4月消費者信心指數初值跌至72.3，低過上月的78.6，因而引起市場揣測聯儲局不會減少買債或提退市。

彭博社

G20護QE 日圓再跌近100

二十國集團(G20)會議爲日本最新一輪量化寬鬆政策(QE)鋪路，打消市場對日央行貨幣政策過激而遭批評的擔憂，日圓兌美元昨日一度跌至99.9，再迫近100重要關口，隨後回穩。日圓持續下跌推升日股收漲1.9%，至接近5年新高，歐亞股市受此帶動亦走高。

爲期兩日的G20會議香港時間周六閉幕，會議認同日本需要採取刺激措施拯救本國經濟，並確信日本央行的激進貨幣政策意在結束通縮，而非瞄準匯率，使日圓貶值。G20的立場被認爲是爲日本過低日圓大開綠燈，公開支持其激進的QE措施，緩解了市場對日央行政策將遭打壓的擔憂。

日本央行行長黑田東彥會後接受採訪稱，贏得國際社會理解使他更具信心，以在未來兩年繼續在質和量上推行寬鬆貨幣政策。

G20會議的明確表態推動日圓繼續承受壓跌，昨日亞洲交易早段，日圓兌美元，跌至99.9，但隨後旋即回穩。分析稱，由於市場在100水平以下積累了大量獲利盤，造成了一定阻力。但瑞德證券外匯策略師Kengo Suzuki表示，可以確信，G20的支持足以使日圓近期內跌穿這一水平。日圓兌16種主要貿易夥伴貨幣中的13種下跌，兌歐元跌0.2至130.1水平。

東京IG證券市場分析師Junichi Ishikawa表示，日圓跌穿100水平後，波動將加劇，或受短線投機及技術支撐跌至逼近101水平，也可能受投資者獲利回吐影響，重新跌回100下方。

日圓貶值利好日本出口企業，日股昨日收漲1.9%，報13568點，見2008年7月以來新高。摩根士丹利亞太股指午段漲0.6%，報137.11點，韓國股市升1%，澳洲和新西蘭股市分別升0.7%和0.9%。

歐股上週錄5個月最大周內跌幅，昨日止跌，開市走高，同樣受惠G20支持日本政策，以及意大利總統納波利塔諾(Giorgio Napolitano)實現連任，有利未來組建聯合政府。斯托克歐洲600指數早段漲0.8%，報287.57點，富時歐洲領先300指數升0.4%，英、法、德三大股市分別升逾0.5%。

另外，G20爲央行QE開路同樣利好黃金，投資者對未來通脹預期提升，推升對黃金需求。現貨金昨日曾升19美元，至1423美元，繼上週初遭週跌後繼續溫和回升。

日圓自去年11月中旬安倍晉三宣布參選首相以來跌幅已達20%，本月初日本央行宣布提前進行開放式QE，爲在兩年內實現2%的通脹目標，每月購入7.5萬億日圓(760億美元)資產，並將在兩年內將基礎貨幣供應量擴大一倍，月初至今，日圓累跌7%。日本央行本周五將公布最新利率決議以及經濟前景展望。

彭博社/華爾街日報/金融時報



月初至今，日圓累跌7%，料跌穿100水平後，波動將加劇

多國央行籲警惕不良後果

雖然G20會議對日本的大規模量寬表示支持，但與此同時，成員國也對全球寬鬆貨幣政策的後果提出警告，表示將密切關注由此帶來的信貸泡沫等風險。

G20會議聲明表示，一國的刺激措施將爲他國經濟帶來挑戰，也有引起資產泡沫的風險，G20成員國承諾會「對貨幣政策維持長期寬鬆所帶來的負面結果保持警惕」。

與G20會議同時進行的國際貨幣基金組織(IMF)春季會議也表示了同樣擔憂，警告發達經濟體對量寬刺激經濟增長的期望過於盲目，長期低息的負面效應正逐漸顯現，無節制量寬會擴大信貸泡沫，並有引發新一輪金融危機之風險。IMF總裁拉加德稱當前的貨幣刺激措施仍屬「適當」，但將研究各大央行如何更好地退市。

多國財長及央行行長表達了擔憂，韓國財長玄錫錫稱，日圓貶值對韓國經濟有極大影響，並敦促發達國家爲有序退市做好準備。德國央行行長魏德曼警告，持續量寬並非解決經濟問題的「萬靈藥」，各國應進一步研究由此帶來的風險。

智利央行行長貝爾加拉(Rodrigo Vergara)稱，擔心貨幣寬鬆會使央行產生自滿情緒，並會阻礙結構性改革。瑞典財長博格(Anders Borg)則表示，各國對長期量寬所帶來意外結果必須要保持警惕，長期量寬會刺激風險偏好並加大經濟不平衡，這樣的情況並不僅爲發達國家獨有。

自08年金融危機以來，包括美、日、英及歐元區在內的多個發達經濟體央行推行寬鬆貨幣政策，維持低息並大舉買債，在有限刺激本國經濟增長的同時，也爲新興市場經濟發展帶來風險。

彭博社

美量寬步伐料年內不變



華爾街交易員預測，聯儲局年底前放慢買債步伐的機會不大，明年首季將會減慢步伐

華爾街主要債券交易員均預測，年底前聯儲局放慢買債步伐的機會不大。根據彭博對21位與聯儲局進行交易的主要交易員調查，大部分交易員稱，聯儲局於2013年最後一季前，將不會縮減其每月850億美元買債規模。其中12位受訪交易員預測，聯儲局將於2014年中期或更遲的時間結束買債。15位受訪者表示，預測聯儲局起碼於2015年6月才會調升利率。高盛的經濟學家Jan Hatzius估計2016年1月前，聯儲局不會加息。

聯儲局主席伯南克爲救美國經濟，已經向經濟注入超過2.5萬億美元，目的爲達到全面就業和穩定物價。但批評者，包括聯儲局內的一些官員，稱買債無助創造職位，但會造成資產泡沫。分析指出，勞工市場全

西班牙財赤成歐盟最高

歐盟統計局昨日公布數據顯示，西班牙去年財政赤字佔國內生產總值(GDP)的比例擴至10.6%，超過希臘成爲歐盟財赤最高的國家，主要是受救助銀行業影響。與此同時，該國債務比例繼續攀升接近歐盟警戒線，首季經濟料將連續7季收縮，西班牙的經濟挑戰未有緩解跡象。

歐盟統計局數據顯示，西班牙財赤比例從2011年的9.4%升至去年的10.6%，超過希臘的10%，成爲歐盟最高，並遠高於官方規定的3%水平。西班牙首相拉霍伊(Mariano Rajoy)目前正向歐盟成員國爭取更多時間，整頓本國公共財政狀況及緩解持續6年之久的經濟危機。歐盟也在考慮，給該國更多時間降低財赤比例，IMF上週也表達了同樣的觀點。不包括銀行業救助，西班牙去年財赤比例爲



7%。數據還顯示，歐元區去年整體財赤從2011年的4.2%降至3.7%，德國錄得財政盈餘，意大利維持在3%以下，法國及愛爾蘭財赤缺口分別縮小至4.8%和7.6%。

與此同時，西班牙的債務水平還在持續攀升，去年佔GDP比例升至84.2%，接近歐元區平均水平90.6%，並高於2011年的69.3%，歐盟料其今年將打破這一平均水平。

西班牙政府本周五將公布中期財政預算，並將推出一系列經濟整頓措施，另外其本週還將公布首季GDP及失業率，彭博分析師料首季經濟將收縮0.5%，失業率或將創新高26.5%。西班牙去年末季經濟跌幅見09年以來最大，收縮0.8%。

彭博社



西班牙去年財赤佔GDP比例擴至10.6%，超過希臘成爲歐盟財赤最高的國家。西班牙首相拉霍伊(圓圖)正向歐盟成員國爭取更多時間，整頓本國公共財政狀況

阿根廷儲備急速流失

年底恐降至375億美元

阿根廷再度面對信貸問題困擾，開始缺乏足夠美元支付國債持有人。摩根大通估計，該國的美元儲備在今年年底將會錄得十年以來最快的流失，情況比



阿根廷儲備日漸枯竭，以10年來最快的速度下滑

2002年該國金融危機時更加嚴重。阿根廷央行儲備首季減少6%，跌幅爲6年以來最大，儲備規模本月縮減至400億美元以下，也是2007年以來首見。投資者等待美國法庭判決，阿根廷是否必須向債權人繳付2001年違約所產生的欠債，其中包括拖欠億萬富豪辛格(Paul Singer)的債務。今年阿根廷國債孳息增加12.09個百分點，幾乎是白俄羅斯和烏克蘭同類債息的一倍多。而在摩根大通追蹤55個新興市場之中，阿根廷是唯一的不良借款人。

由2010年開始，阿根廷動用美元儲備應付公共開支和支付債券持有人，但該國的儲備日漸枯竭，根據摩根大通推測，由於阿根廷來自農產品出口的營業收入增長減慢，因而估計該國的儲備減幅將會愈來愈惡化。儲備以10年來最快的速度下滑，到年底時阿根廷的儲備會跌至僅爲375億美元。而阿根廷經濟部數據顯示，這將只能應付75%由2014年開始到期的外幣債。

分析指出，市場關注阿根廷未來償還債務的能力，目前來說，未見有新的資本流入補充失去的儲備。

阿根廷政府今年動用央行儲備支付約7.55億美元債務，財政部以非轉讓10年票據換取動用央行的資金。根據阿根廷經濟部數據，2013年之後阿根廷的外幣債務總規模將爲503億美元，不計279億美元向央行發售的非轉移票據。

阿根廷央行儲備減少，導致阿根廷民衆搶買美元，彭博分析員調查預測，阿根廷披索今年的跌勢將會加快，料兌美元會跌12%至5.58水位。與此同時，阿根廷政府來自出口稅的收入3月份繼續下跌，已經是第4個月下滑，相對一年前大減三成。摩根大通經濟師稱，今年該國出口總額會爲871億美元，受惠農作物收成較佳，按年料有8%升幅。分析指出，阿根廷的國際儲備縮水，受到投資者關注，該國政府的政策未能針對解決高通脹和匯率問題。該國反對黨議員引述來自經濟學的推測，阿根廷3月份物價按年升24.4%，2012年阿根廷披索貶值14.7%，由於高通脹和貨幣貶值，全球最大的鐵礦石生產商Vale上月擱置於阿根廷的一個項目計劃。

彭博社

美企包攬全球5大市值

全球股市本月下滑，但美國消費類股卻上升，美國企業8年以來首度搶佔全球5大市值企業地位。根據彭博資料，埃克森美孚、蘋果公司、谷歌、巴那、沃爾瑪，成爲全球市值最大的5間企業。去年5大市值企業之中，有3間是中國企業，其中一間是中國石油，現已跌至第6位。



根據彭博資料，埃克森美孚成爲全球市值最大企業

對上一次由美國企業包攬全球5大市值時是2004年底。美企發威反映投資者對聯儲局的2.3萬億美元刺激開支的信心加強，零售商、電腦設備生產商和傳媒等均受惠消費需求好轉。不過，依賴銀行盈利兩間公司，花旗集團和通用電氣，則表現遜色。分析表示，美國政策當局維持復蘇和鼓勵消費者方面，表現出色，刺激政策正在發揮作用，美國消費者狀況好轉，這趨勢持續支持經濟增長。

美國企業市值上升，中國股份股價則下跌，彭博資料顯示，曾經佔據5大市值企業行列內的3間中國企業股價，今年以來股價平均跌9%。分析指出，中國經濟表現未如預期，拖累中國企業股價。

早前投資者擔心聯儲局將會結束買債，上週標普500指數跌2.1%至1555.25點，創5個月來最大虧損。

彭博社