

貿戰遇上華府停擺 金融市況預見凶兆

美衰退風險六年高 摩通：五五波

有經濟學家憂慮金融市場風險加劇、貿易戰以及美國政府停擺，將導致美國經濟衰退。一項經濟學家訪問調查顯示，未來十二個月，美國衰退風險為超過六年高位，衰退機會率則升至25%。大型投資銀行分析師亦認為，金融市場的表現反映美國經濟恐步入衰退；摩根大通分析師預料，美國於一年內經濟萎縮的機會率約為50%。

國際經濟

大公報記者 鄭芸央

據最新調查顯示，貿易戰、金融市場波動、全球經濟增長放緩，以及美國聯邦政府局部停運等，均是經濟學家目前最為憂慮的問題。

德銀：衰退機會增至20%

德意志銀行的美國經濟學家萊恩表示，雖然衰退未必很快來臨，惟於過去兩個月金融市況呈現緊縮、貿易問題影響全球經濟增長，加上企業信心減弱、美國政府停擺抑壓企業和消費者信心；他認為，美國經濟衰退機會率有20%，較去年十二月時所估計的12%機會率為高。

由彭博進行的經濟學家訪問調查發現，經濟學家平均預計，未來十二個月，美國經濟衰退機會為25%，較去年十二月時的調查為高，並且是超過六年來最高水平。該調查的受訪者平均預測，2019年美國經濟增長料為2.5%，較2018年的2.9%增幅為低，反映美國財政刺激措施效應減退，幸而由於勞工市場表現仍然強勁，工資上升和減稅相關的一些效應依然可以支持美國經濟。

孳息倒掛成最大警號

受訪人士普遍預期，美國政府局部停擺，預計將會導致季度增長減少0.1個百分點至0.2個百分點。美國總統特朗普表示，美國政府停擺可能持續多個月甚至更長時間，目前停擺已經進入第三個星期。

大行分析師亦紛紛看淡美國經濟增長前景，認為金融市場率先反映美國經濟將會步入衰退；其中，美債市場孳息曲線倒掛的跡象漸成現實，這可能是最大警號；孳息曲線倒掛一直被認為美國經濟衰退預兆。

摩根大通市場策略師認為，市場已經反映大量下行風險，孳息下跌，加上美國去年第三季度以來股市和商品市場走低，還有投資級別和垃圾級別企債下跌，顯示一年內美國經濟萎縮機會率約為50%。

法興：牛市動力幾近消失

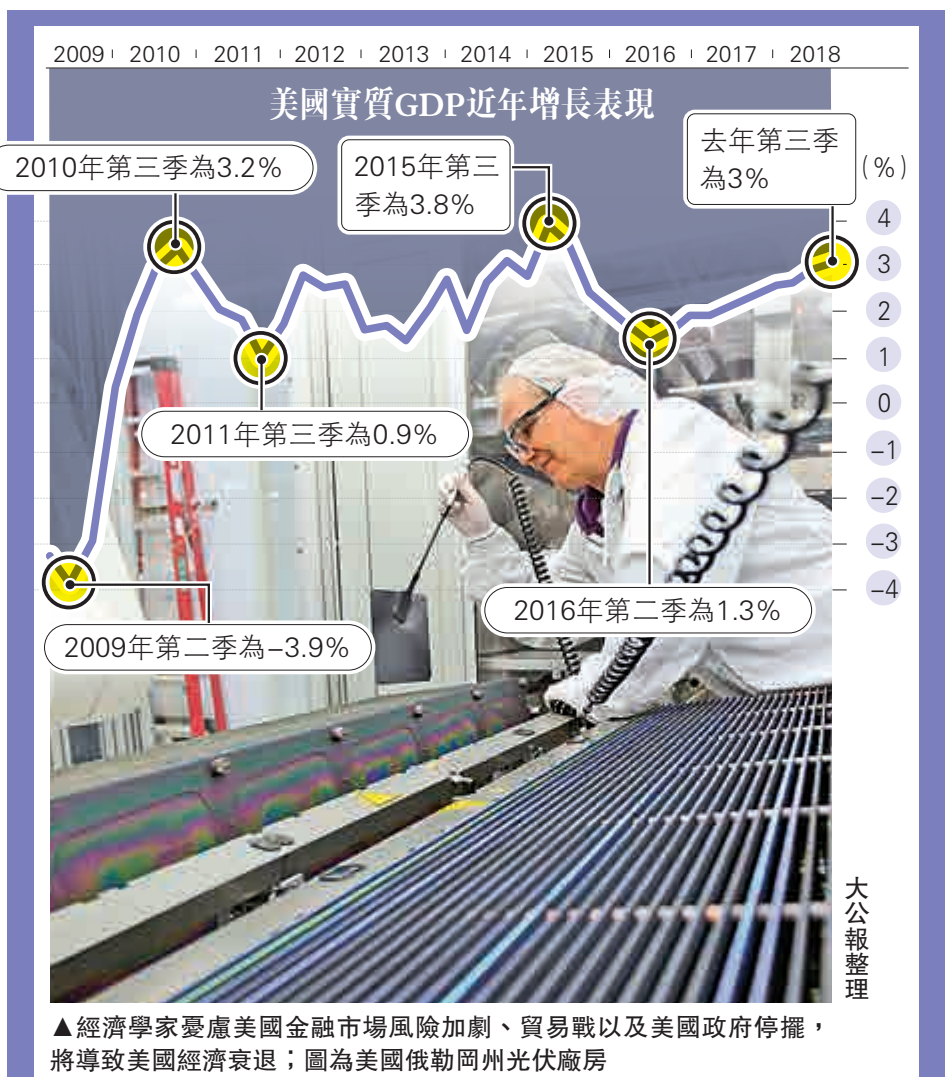
法國興業銀行策略師表示，來自央行的流動性顯著收緊，美國特朗普政府對於財政刺激措施將不會如之前般有效，過去五年期間，風險資產中的牛市推動力幾近消失。

另外，美國銀行的經濟衰退指標近數周亦跳升，2020年該國經濟衰退機會率為64%。高盛的一個以市場為基礎的模型估計，美國經濟衰退機會率為50%。

不過，也有分析人士認為過於看淡美國經濟，皆因美國股市自聖誕節期間反彈約10%，部分投資者認為美股已經尋底。投資銀行PNC分析師認為，有關經濟衰退的言論為時尚早，美國股市表現目前仍然不算太差，估計今年美企盈利增長約7%，美國經濟增長料為2.5%。



▲美國總統特朗普為建墨墨圍牆，寧可讓政府停擺，並稱停擺可能持續多個月甚至更長時間



▲經濟學家憂慮美國金融市場風險加劇、貿易戰以及美國政府停擺，將導致美國經濟衰退；圖為美國俄勒岡州光伏廠房

大行分析點評			
德意志銀行	摩根大通	法國興業	投行PNC
美國經濟衰退機會率有20%，較去年十二月時所估計的12%衰退機會率為高	美國股市已反映大量下行風險，顯示一年內美國經濟衰退的機會率約為50%	來自央行的流動性顯著收緊，過去五年間在風險資產中的牛市推動力幾乎消失	有關美國經濟衰退的言論為時尚早，股市仍不太差，估計今年盈利增長約7%

車企「先行一步」

通用關廠裁員

【大公報訊】記者鄭芸央報道：雖然美國失業率處於半世紀以來低位、汽油價格亦低，去年美國汽車銷售接近歷史高位，本應是美國汽車重地底特律的繁榮時期，惟美國汽車製造商卻在關閉工廠，並裁減數以千計員工，似乎衰退已經來臨。

分析：行業衰退剛開始

由於美國的汽車買家對傳統家庭轎車的需求減少，轉而購買SUV運動型多用途汽車，導致底特律的汽車製造商的工廠過剩。汽車業分析人士指出，轎車的市場份額將會縮減，這會令到汽車製造的工廠產能過剩，而產能過剩亦是上次經濟衰退對汽車業的重大衝擊，這可以形容為汽車衰退現象。

分析人士認為，美國汽車製造商產能過剩程度相等於超過10間工廠，至少涉及2萬個職位。零售業銷售於2015年達到高峰，自此一直下滑；汽車行業衰退則僅剛剛開始。

美國通用汽車對此有所行動，採取削減成本計劃，包括關閉五間美工廠，稱此舉有助於今年增加25億美元的利潤；美國汽車工會已對該車廠關閉廠房提出起訴。至於快意佳士拿早於2016年已察覺產能過剩問題，該車廠透過轉型繼續營運，避過同業通用汽車和福特汽車的重組苦況，快意佳士拿並沒有關閉工廠或削減員工輪班，而是把底特律的一間車廠轉為集中生產SUV汽車。

股價方面，通用汽車周一曾升2.1%，報37.97美元；快意佳士拿曾跌1.2%至16.06美元，福特汽車則漲1.4%至8.94美元。



花旗營業額遜預期 道指早段挫230點

【大公報訊】美國第三大市值銀行花旗（Citigroup）周一公布去年第四季業績，季內營業額較市場預期少5億美元，主要是去年十二月市況差劣，令債券交易收入下跌。美股周一早段下跌，道指曾跌230點，



▲花旗公布上季業績，營業額遜於預期，拖累美股早段下跌；圖為花旗紐約分行

低見23765點。花旗的固定收益、貨幣和商品部門的營業額錄得較去年同期少兩成，原因是該行自去年十二月發表盈利指引後，交易情況轉差。花旗去年第四季錄得整體營業額171億美元，較業內人士平均預測為少；市場原估計，花旗在期內的營業額為176億美元，較去年同期多2.2%。

不過，扣除因美國減稅措施的一次性影響後，花旗上季每股盈利為1.61美元，優於市場預期的1.55美元，原因是削減成本和債務虧損的成績較為理想。

花旗曾於去年十二月初表示，受市況波動影響，交易收益將較去年同期為低，尤其是貨幣和利率市場起伏不定，固定收益部門所受到的壓力便更大。

然而，自從花旗於十二月五日，當全球資產大跌而發表最新指引以來，交易情

況進一步惡化。該行整體交易收益在期內大跌了一成四，皆因股票交易雖大增，惟難以抵銷債券交易大跌。

花旗股價在周一早段曾跌1.75%至55.7美元，惟其後倒升3.5%，去年全年該行股價果跌三成，遜於KBW銀行指數的兩成跌幅。市場憂慮該行的國際業務將受到新興市場轉差和中美貿易戰的雙重打擊。

美國多家銀行將於本周公布最新業績，將為業務前景帶來重要啟示，包括高盛、摩根大通、富國、美國銀行和摩根士丹利。整體來說，分析師相信，美國銀行業去年末季在維持邊際利潤方面將有難度，因為短債與長債的收益曲線的差距收窄，加上美國樓市放緩令按揭借貸收益減少。不過，由於銀行回購股份，此舉將可令第四季的盈利獲得一定支持。



▲出口是新興市場經濟的命脈，當全球經濟不明朗，勢將衝擊這些國家經濟；圖為馬來西亞吉隆坡港口

經濟放緩隨時殺到新興經濟體難避禍

財經觀察

大公報記者 李耀華

新興市場在今年初首周大力吸資，區內股市指數至今已升近4%，反映美國加息預期降溫後，新興市場的金融前景將會獲得改善。但針無兩頭利，美國暫緩加息的原因是憂慮全球經濟放緩、中美貿易糾紛和地緣政治局勢緊張會拖累本身經濟增長。當美國經濟一旦下滑，以出口為導向的新興市場，將難以獨善其身，目前的反彈未必持久。

抵銷美息降溫憧憬

世界銀行在最新報告中指出，預測新興市場經濟體今年增長為4.2%，與去年相若，惟略遜於2017年的4.3%，反映該組織並非對新興市場今年經濟有太大憧憬。就連國際貨幣基金組織(IMF)亦只維持新興市場經濟今年的增長預測於4.7%，並未特別看好。

不過，金融市場近日的表現，卻令人相信新興市場今年的潛力將無可限量，原因是美國聯儲局主席鮑威爾和其他官員，已明顯地改變了對未來貨幣政策的立場，由早前預測的今年將加息兩次，改變為政策將因時制宜，亦未必一定要加息。

美息上升預期一旦回落，美元升勢便暫時告終，新興市場貨幣亦停止去年的跌勢。MSCI新興市場貨幣指數現已升至近年高位，單在一周內，便上升了1.5%。新興市場貨幣轉強，對其美元債務的負債成本減少，亦令經常帳赤字等問題暫時獲得紓緩；更重要的是，去年一直困擾著新興國家的走資問題亦未見惡化，這本來是利好消息。

然而，新興貨幣上升將會削弱其貨品在海外的競爭力，而且美國之所以降低加息預期，全因憂慮全球經濟放緩、中美貿易戰的困擾持續，以及英國將硬脫歐等地緣政局因素所影響，這對於以出口為導向的新興經濟體，亦同樣不利。

依賴出口 新興國家勢遭殃

對於越南、印尼、馬來西亞等新興國家，出口是其經濟的命脈，但世界貿易組織(WTO)警告，今年全球貿易增長率，將會由去年的3.9%，放慢至只有3.7%，反映形勢對新興國家更為不利。而世貿組織更警告，貿易戰已令有關的全球貿易數據表現不濟，包括全球出口訂單減少，以及全球經濟政策已變得更不明朗。

故此，聯儲局暫緩加息令新興市場股匯年初至今急速反彈，但促使局方暫緩加息的經濟問題，很快將波及新興經濟體，使其增長動力大減，抵銷了美國暫緩加息所帶來的好處。

新興股市發威 基金上周吸資211億

【大公報訊】記者鄭芸央報道：新興市場股市於2019年首周呈現顯著資金流入，根據摩根士丹利數據顯示，新興市場股票基金（不包括中國A股）在截至一月九日的一周為止，共吸納27億美元（約210.6億港元）資金。其中，被動型基金為25億美元，佔總流入資金的92.6%；而且新興市場國家於期內沒有呈現資金流出情況，巴西、韓國、阿聯酋吸納資金的數量相對最大。

升勢創兩個月最大

另外，新興市場債券基金亦呈現14周以來首度流入，吸資約18億美元（約140.4億港元）。

上周新興市場股市創去年十一月初以來最大一周升勢，MSCI新興市場指數同期升3.8%。美國聯儲局官員頻頻放鴿，加上中美貿易談判有進展，推動新興市場股票



▲新興市場股票基金上周吸資二十七億美元；圖為馬來西亞證券交易所

歐洲股市周一開市下跌，斯托克歐洲600指數曾挫0.7%，德國、法國及英國三大股市指數早段曾跌0.8%至1.1%。奢侈品股領跌，LVMH、Gucci母公司開雲（Kering）、Hermes股價曾跌2%至2.8%不等。珠寶品牌Pandora股價一度跌6.7%；歐洲汽車股及礦產股同樣報跌，戴姆勒股價曾跌近1%，嘉能可股價亦曾挫1.6%。

