

消費者開支增4.3%續強勁 抵銷出口轉弱影響

美次季GDP增2.1%勝預期 下周料減息0.25厘

國際經濟

美國次季經濟增長大幅放緩，由首季的3.1%跌至2.1%，不過，增長率比起市場預期要高，原因是消費者開支增長，抵銷了部分出口下跌、存庫減少所造成的影響。數據公布後，分析普遍認為不會改變聯儲局在下周減息的意向，聯邦基金利率期貨顯示，美國下周減息的機會仍達百分百，惟減半厘的機會已跌至一成七，減四分一厘的機會增加至逾八成二。經濟數據公布後，美國股市早段反彈，道指曾升54點，報27195點。

大公報記者 李耀華

分析員對美經濟數據看法	
National Securities 首席市場策略師Art Hogan	數據略優於預期，但肯定不足以改變聯儲局在本月底減息的機會
紐約富國證券 貨幣策略員Erik Nelson	美國經濟將繼續優於七大工業國其他國家，美元亦將因此而繼續走強
Fisher Investments研究部 高級副總裁 Aaron Anderson	這是非常令人鼓舞的報告，最少令人更相信美國經濟增長的步伐更穩健，比其他人近期估計的好得多
Amherst Pierpont證券 總經濟師Stephen Stanley	數據看來比市場估計的好，而更重要的是，美國經濟在今年上半年增長了2.5%，比平均趨勢的水平更佳

然而，這個較為理想的數據，將難以改變聯儲局下周作出的十年來首次減息的決定，原因是美國經濟前景因中美貿易戰而風險上升。

雖然國內生產總值整體數據較預期佳，但是商業投資卻錄得自從2016年初以來首度收縮，而房屋數據亦錄得連續六季下跌。美國聯儲局主席鮑威爾本月初曾表示，企業投資轉差，以及房屋市道放緩，是經濟疲弱的表現。

消費開支增速逾一年最快

消費者開支仍然展示出強勁的跡象，勞工市場亦未有轉差，聯儲局大幅減息半厘的機會將下降，同時亦將令人懷疑該局會否在今年內進一步放寬貨幣供應。報告顯示，次季消費者開支增長了4.3%，為2017年末季以來最高增長。在首季，消費者開支僅增長了1.1%。

消費者開支增長強勁，抵銷了部分出口疲弱的影響，美國上季出口下跌5.2%，扭轉了首季曾錄得強勁增長的趨勢。受出口下跌的影響，美國貿易赤字亦增加，令次季經濟增長減少了0.65個百分點。

企業去庫存加速 通脹升1.8%

消費開支強勁，亦有助企業削減庫存。數據顯示，次季企業庫存僅增加了717億美元，比首季曾錄得的1160億美元增幅明顯減少。

美次季國內生產總值增長了2.1%，雖然遠低於首季經最後修訂所錄得的3.1%，但是卻優於路透社分析員估計的1.8%。次季經濟放緩最主要原因是白宮去年所推出



的1.5萬億美元減稅計劃，其效應已逐漸減少。在去年初，減稅計劃連同政府增加開支，以及解除規管的行動，曾刺激經濟持續錄得達至3%的增長。

美國經濟去年全年增長了2.9%，今年預期將放緩至2.5%。經濟學家相信，美國經濟可以長時期增長，而又不會令目前正處於1.7%至2%的通脹率升溫。今次的報告顯示，次季的通脹略為回升，聯儲局喜用作衡量經濟的通脹率指標在上季錄得1.8%，接近儲局所定下的2%目標。

財經雜誌巴隆氏表示，聯儲局月底的減息行動將會令美國債券市場受惠，但受益的並非以利率為主的債券投資者，而是風險較高的公司債券投資者。該雜誌表示，當聯儲局真正減息，風險較高的企業債券，將會最受惠，而並非對利率較敏感的長期國庫券投資者，或是高質素債券投資者，原因是長期國庫券市場至今已大大消化了減息的預期。

美減息屬一劑預防針

聯儲局將於下周議息，相信減息四分一厘已無懸念。近期美國公布的多項數據，包括昨日公布的國內生產總值，印證到美國經濟增長動力雖減弱，但還未有收縮的跡象。相信聯儲局今次即使減息，亦只屬一次預防性的減息行動，而減息的周期亦會較短。

回顧過去三十年聯儲局的貨幣政策歷史，便會發現，只有1995年和1998年的減息周期特別短，各只減息三次便停止。惟兩次減息周期有共通點：都是經濟從高增長急放緩。例如在1995年7月聯儲局減息前，94年次季生產總值的增長率曾錄得高達5.5%，但在95年次季增速急劇放緩至只有1.4%。另一個例子是在1998年10月減息前，當時美國經濟由97年次季高速增长6.8%，放緩至98年次季3.1%。

至於其他減息的周期，則主要是應付金融危機有關的影響，例如2001年減息的原因，是當時科網股泡沫爆破後，引發股市急挫，而美國亦曾出現短暫的衰退。而在2008年的減息，主因是全球金融海嘯爆發，令美股、美元、美國樓價急跌，最終經濟出現大衰退。

1995年和1998年的兩次減息，並非應付任何金融危機，只可算是預防性行動。尤其是1998年，當時俄羅斯金融危機，令一直受投資界讚賞的長期資本管理公司，亦不免要爆煲，並導致美國銀行錄得嚴重虧損。當時聯儲局為了避免美國經濟陷入衰退，於是採取了先發制人的措施，在1998年10月開始減息三次。

至於今次的情况，與1995年和1998年亦較為相似，目前全球經濟增長雖然放緩，但卻未有任何金融危機醞釀中的跡象，而且，美國經濟在去年本來一直都錄得強勁增長，去年次季曾錄得高達4.2%的增速，但受到全球經濟減速、中美貿易戰開打等因素拖累，美國經濟在今年次季突然大幅減速。不過，隨著中美官員重啟貿易談判，紓緩了外界對貿易戰惡化的憂慮；再加上美國企業盈利的表現亦可望在年底好轉，估計美國經濟在第三和第四季將會錄得改善。

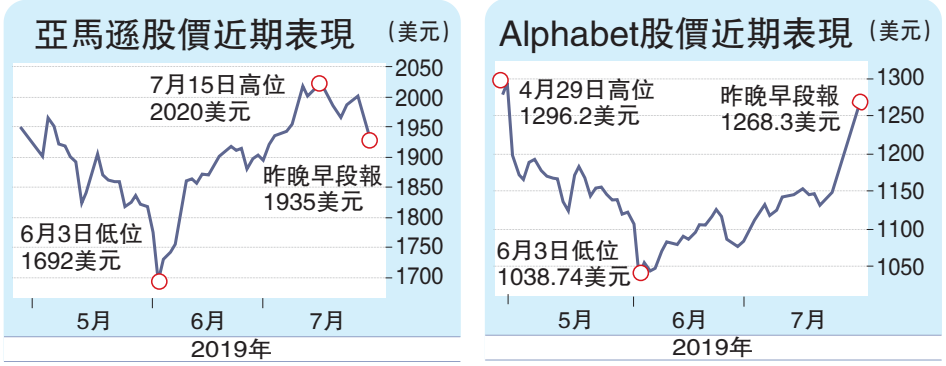
根據會議局的預測，美國經濟在今年第三季的增長率將會回升至2.3%，第四季亦仍錄得2.1%，這便意味着，美國經濟未來陷入衰退的機會仍較低，今次的減息周期亦將屬短暫。

谷歌母企純利升20% 股價飆11% 開支大增 亞馬遜盈利遜預期

【大公報訊】美國科技企業陸續公布業績，亞馬遜和谷歌母公司Alphabet表現各異，亞馬遜的盈利不及市場預期，谷歌的銷售額則較預期佳。

Alphabet昨日公布，上季營業額優於華爾街預期，令市場對該公司增長放緩的憂慮減少。Alphabet次季營業額（未計及向合夥人支付）錄得317億美元，優於分析員估計的308億美元。

Alphabet同時公布，回購該公司C級的股份達250億美元，是其歷來最大的回購行動。同時，雲端的業務亦很強勁，受利好消息的刺激，Alphabet股價在昨晚早段曾升11%，報1256.5美元。Alphabet純利錄得99.5億美元，或每股14.21美元



，較去年同期的82.7億美元，和每股11.75美元，分別高出20.3%、20.9%。

整體廣告銷售額方面，則錄得一成六的增長，較近期多次公布的為少，但對於Alphabet來說，業績足以補償對上一季的不利，該公司在對上一季的營業額差於華爾街分析員所預期，股價亦因此而大跌。股價近日亦一直跑輸其他同業，原因是投資者憂慮Alphabet業績不景氣的趨勢將會持續。

然而，J. Stern & Co投資總監谷歌仍有能力在網上各處刊登廣告，谷歌增長的機會仍然是到處皆見，例如在其地圖資產上登廣告。

多年以來，谷歌把更多廣告放到移動

搜尋的結果上，吸引到YouTube的用家和把網上廣告自動化，因而使廣告業務每年錄得最少的20%增長率。該公司正在新科技方面，包括雲端電腦和聲音控制數碼助理方面大舉投資，同時亦一直試用不同的廣告方式。

亞馬遜股價跌近2%

另外，亞馬遜在周四公布最新業績，次季盈利遜於市場預期，原因是其花費過多的開支，為亞馬遜Prime會員提供更快的包裹運送服務。受壞消息拖累，亞馬遜股價在昨晚早段曾跌1.97%，報1935美元。

亞馬遜的營運開支在去年大升了兩成，至603.2億美元，原因是在次季投資了8億美元，為亞馬遜Prime會員提供一天可送達的服務。

除此以外，亞馬遜又預期第三季淨銷售可錄得660億美元至700億美元，少於分析員估計的672.7億美元。北美方面，該公司錄得淨銷售額達386.5億美元，大升兩成，且亦優於市場估計的370.4億美元。純利則錄得26.3億美元，或每股5.52美元，差於市場估計的5.57美元。

星樓價創一年最大季度升幅

【大公報訊】新加坡政府推出冷卻樓市炒風措施後一年，當地的樓價再度回升，而且更創下去年次季以來最大升幅。

新加坡市區重建局在周五公布，截至六月三十日的三個月內，新加坡樓價大升了1.5%，創下自從2018年次季以來最大升幅，而且更比當局早前估計的1.3%更高。

樓價回升主要受惠於該國中央地區住宅的帶動，OrangeTee & Tie Pte研究部主管Christine Sun表示，新樓樓價上升在預

期之中，原因是地價提高，以及不少新屋的售價因為位置極佳、擁地權自由，和獨特的設計而被推高。

為了遏抑樓價升勢，新加坡政府在一年前推出了遏抑樓價措施，其中包括向業主擁有的第二家房屋加印花稅，以及收緊樓宇按揭的借貸與樓價限制。

有關措施很快已見效，在截至今年三月三十一日的三個月內，新加坡樓價已連續兩季錄得下跌。

▲為了遏抑樓價升勢，新加坡政府在一年前推出了遏抑樓價措施

降息步伐加快 黃金吸引力大增

實德金融策略研究部高級經理 鄭振輝

這段時間環球市場的金融新聞多集中於利率去向，當中美國息口改變固然是重點。還記得2018年底時，市場還在討論會否加息，踏入2019年第二年初，便開始聽到市場聲音由加息預期轉變至「會否減息」，到本年5月時，市場更進一步開始討論「何時開始減息」，踏入7月份，大家甚至確信減息即將進行，問題只是「幅度會否達到半厘」還是由減0.25厘來開始這個周期。由此可以看出，減息的氣氛非常濃烈，甚至有擴散全球的趨勢。因為，有一些國家在美國未開始減息前已搶先減息，例如澳洲央行，近期一減再減。其他國家央行亦紛紛發放在利率或貨幣政策上鴿派的言論。所以幾近肯定寬鬆潮將會再降臨全球。

這樣的情況亦是無可厚非，因為環球的經濟趨勢確實有轉差的現象，先不說國際貨幣基金組織或世界銀行的預測報告不斷地把環球經濟增長預測下調。我們從主要國家的製造業採購經理指數已可見一斑，因為這個算是比較前瞻性的數據，但無論是中國、美國、日本或歐洲，在2019年所公布的PMI，不論按年或是環比計算，均明顯較2018年差，部分更創五年新低。故此，可以說量化寬鬆年代或許重臨了。那麼在投資角度來看，什麼市場能夠受惠呢？這樣便要參考傳統金融知識，以及2009年由美國帶起的量化寬鬆潮的情况了。結果肯定是股票市場及黃金市場。

既然這樣，兩個市場哪個更具吸引力呢？筆者嘗試從數字上跟大家討論。美國在2009年開始了三次量寬，在大量資金推動下，當時環球金市及股市均上升。國際黃金價格更在2011年9月創出逾1920美元歷史高位，而當時道指約在13000點附近。可是現在道指已升至27349點，而金價卻只在1427美元水平。那麼各位讀者可以想想那個市場更具吸引力了！

再者，黃金市場在投資上能夠發揮避險的功能，因為在國際政治舞台將會有很多暗湧要特別提防。2020年將會是多個國家的選舉年，個別候選人是惹火人物，特朗普是其一。再加上現在霍爾木茲海峽的局勢，不單令伊朗跟美國關係緊張，甚至跟歐盟的關係亦開始出現裂縫。假如事情繼續惡化，便會出現擦槍走火，屆時資金尋求避險產品，令國際黃金價格便相應較易受惠。最後假如美國降息的步伐加快，持有黃金的成本明顯下降，便會大大增加黃金的投資吸引力了。

▲如果美降息步伐加快，持有黃金的成本明顯下降，便會大大增加黃金的投資吸引力