

貿易戰升級 美一年內衰退機會33.6% 債息接近倒掛 亞太經濟陷衰退邊緣

國際經濟

隨著美國國債孳息曲線出現倒掛，主要的亞洲債務市場亦有此跡象，馬來西亞、澳洲、日本的孳息曲線也接近倒掛，反映亞太區經濟已陷衰退邊緣。固定收益分析師認為，孳息曲線倒掛已經成為一種全球現象；摩根大通預計10年期美債孳息到2021年料降至零，經濟衰退較預期來得更早。

大公報記者 鄭芸央

投資者最憂慮的孳息曲線倒掛終於發生，部分亞洲市場的孳息跟隨美國和英國的下跌，預示全球經濟放緩情況加劇，衰退風險上升。在貿易戰緊張形勢升級之下，世界經濟已經感受到影響，最新公布的德國GDP數據和中國工廠產出數據，反映全球經濟疲軟。

鑒於衰退風險升溫，投資者預期利率將繼續下跌，亞洲主要的債券市場未許獨善其身。新加坡2年期及10年期國債孳息差距本周收窄至1基點，此為2006年11月來最細的差距。由於新加坡是全球其中一個最開放的經濟體，已經感受到全球貿易放緩帶來的冷風，該國GDP上個季度收縮3.3%，受到電子業需求疲軟影響。

馬來西亞澳洲央行料減息

馬來西亞10年期國債孳息下跌超越3年期國債孳息，該國央行預計，隨著消費稅變化的影響減弱，未來數年價格壓力加重。經濟學家認為，美國聯儲局寬鬆政策將令到馬來西亞央行有減息空間，以達到推動增長目的。

Maybank固定收益分析師認為，孳息曲線趨平是全球現象，新加坡看來也朝這個方向發展，對安全資產需求令到投資者投向主權債券。而市場亦似乎相信馬來西亞央行今年將會第二度減息，意味鼓勵投資者長期持續追求更高收益率。

澳洲的3年期和10年期債券孳息曲線亦趨於平緩。由於全球債市反彈，加上澳洲央行繼續減息的預期升溫，令到澳洲本地孳息面對壓力。澳洲央行副行長德貝爾（Guy Debelle）稱，不確定這個現象的信號，惟如果考慮到負期限溢價的因素，美國和澳洲的曲線將更為陡峭。

日本的孳息曲線同樣接近倒掛，該為自1990年代日本經濟泡沫爆破以來首見。



巴郡斥80億增持亞馬遜

【大公報訊】股神巴菲特的投資公司巴郡增持亞馬遜，根據外媒報道，巴郡第二季度的亞馬遜持股增加11%至53.73萬股，價值達到10.2億美元（約80億港元）。根據監管文件，截至6月30日止，巴郡持有價值2081億美元的美國上市公司股票。

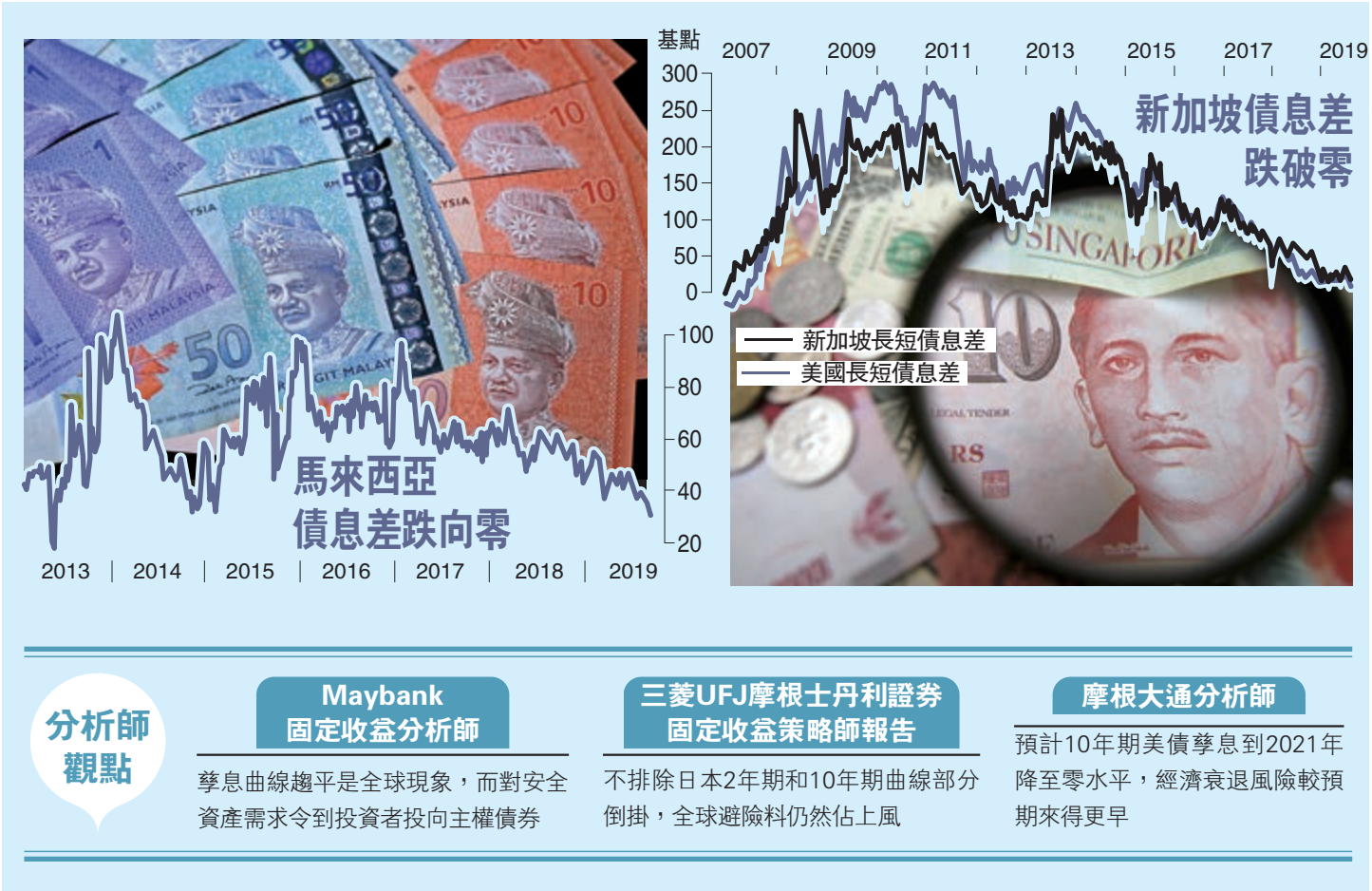
巴郡旗下擁有超過90個企業，包括柏林頓北方聖塔菲鐵路（BNSF Railway Company）、汽車保險公司Geico和雪糕連鎖店Dairy Queen等。

雖然巴菲特過去避開投資科技股，但近年積極持有蘋果公司等股份，而巴菲特在今年5月股東會上，首次透露投資於亞馬遜，而購買亞馬遜股票不是由巴菲特買入，而是巴郡旗下的投資經理負責。

巴郡對亞馬遜的持股仍然低於蘋果公司，第二季度持有價值逾490億美元，持有的股份沒有變化；巴菲特於2017年2月時披露巴郡繼續增持蘋果公司股票，當時稱會長期持有蘋果公司股份。而巴郡繼續看好銀行業，截至6月30日止持有的US Bancorp價值69億美元，增持2.4%。



▲巴菲特過去避開投資科技股，但近年積極持有蘋果公司等股份



美30年期債息首跌破2厘

【大公報訊】全球經濟衰退憂慮加劇，美國30年期國債孳息首度跌破2厘，周四觸及1.9816厘歷史低位。與此同時，10年期美債孳息曾低於2年期，10年期美債孳息曾跌2基點至1.5573厘，低於2年期的1.5609厘；此被視為未來18個月美國經濟衰退預兆。

高盛集團環球利率策略師稱，歐洲和中國的數據表現疲軟，觸發全球債券價格反彈。AMP Capital Investors分析師認為，全球經濟走向衰退，各央行沒有太多彈藥應付，來自貿易戰的重大影響基本抵銷了各央行目前的政策，這是孳息曲線倒掛的一些信號。

道明銀行分析師指出，孳息曲線倒掛預示未來12個月美國經濟衰退會達到55%至60%，雖然有爭論這個信號是否與以前一樣準確，但目前的情緒和動力似乎仍然低迷，需要一些好消息才可以改變。然而，也有市場人士認為，美國經濟數

債市泡沫爆破衝擊力非同小可

美國指標債券孳息倒掛，令全球金融市場周三劇震，投資者憂慮美國經濟出現衰退的機會大增。在過去多年以來，每當美債孳息出現倒掛後一段時期，經濟多數會出現衰退，相信今次也不會例外，但孳息倒掛除了預示衰退迫近外，亦意味着全球資金已蜂擁流入長期債市避險，令目前全球債市的總值已超出全球經濟產出逾3倍。當債市一旦爆煲，對全球經濟和社會所造成的打擊，將遠遠超過全球經濟衰退。

中美貿易戰爆發後，全球經濟受到拖累，令資金大幅流進債券市場避險，根據國際金融協會（IIF）上月公布的數據顯示，新興市場和美國的債務總額在首季均已升至69萬億美元，而全球債務總額更已達246.5萬億美元，是全球經濟產出的320%。單就今年第一季，便新增了總值3萬億美元。

由此可見，投資者對債券的需求空前高漲，而全球債務中，共有總值16萬億美元屬於負息債，即投資者為了避險，寧願向借貸人付款，也要買長期債券。

債券受追捧，連帶債券基金在近月亦吸引了大量資金流入，統計顯示，全球債券互惠基金和交易所買賣基金（ETF）在截至7月17日的一周內，共吸引了121億美元的資金流入，並已是連續第28周錄得淨流入，令人相信，全球債市已進入泡沫的階段。

雖然無人得知這個泡沫最終會否被刺破，但是，根據麻省理工經濟學家Charles Kindleberger在其著作「Manias, Panics, and Crashes.」的定義，目前全球債市的確已進入了泡沫年代，這點可從四方面看到，包括目前的借貸成本極便宜、債券總發行量超高、價格非常昂貴、投資者相信目前債價屬於正常。

當債市泡沫醞釀了一段時期後，最終將會抵受不住壓力而爆煲，但目前看來並未見有這種跡象出現，唯可以肯定的是，債市一旦崩潰，全球經濟將即時跌入萬劫不復的深淵，其影響將遠遠超過全球主要經濟體同陷技術性衰退。

美零售銷售增0.7% 四個月最佳

【大公報訊】美國七月份零售銷售錄得四個月以來最大升幅，並勝預期，主要受惠於網上購物大增，反映出消費者開支增長將繼續支持美國經濟擴張。另外，紐約州製造業指數和費城製造業指數均勝預期，利好數據連同沃爾瑪業績理想，推動道指昨日早段曾升128點，報25607點。

美國商務部周四公布，整體零售銷售在對上一個月向下修訂至增長0.3%後，七月份增長了0.7%，為自從今年三月以來最大升幅，並比彭博社分析員預期的0.3%還強勁。

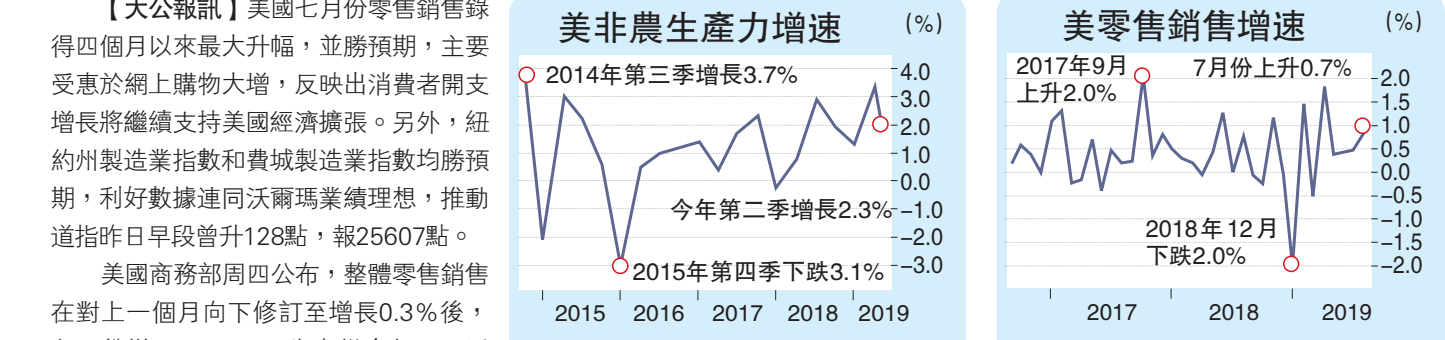
指標類別的銷售額更增長了1%，比六月份的0.7%為佳，亦比最樂觀的分析員所預期的更佳。所謂指標類別，主要是整體零售額減去食品服務、汽車代理、建築物料店和汽油站銷售額，是部分分析員認為可更真實反映潛在消費需求的指標。

美國零售銷售額錄得連續第五個月的增長，主要受惠於就業仍然理想和工資錄得溫和增長，以及消費者仍樂意購物。對於美國總統特朗普來說，將是個好數據，其因發動中美貿易戰，威脅向中國入口的消費品加徵關稅，而令全球增長前景轉差。美國經濟在次季仍然錄得擴張，最大的幕後功臣便是佔經濟產值最大部分的個人消費。

另外，昨日公布的數據還顯示，13類主要的零售項目中，有10項的銷售錄得增長，主要受惠於店舖銷售，包括網上購物大增2.8%。七月份零售銷售增長可能是受惠於亞馬遜48小時購物日活動。該公司表示當天銷售超越了過去的黑色星期五和網購星期一。同時，今次購物推廣亦將一共惠及對手沃爾瑪和Target等。

沃爾瑪次季銷售勝預期

與此同時，美國大型零售商沃爾瑪昨日亦公布了理想業績，令市場對其他美國零售商的業績亦看高一線。該公司表示，



扣除燃料後的可比較銷售額，在次季增長了2.8%，勝過分析員的預期，主要受惠於每名消費者平均購物額增加。

然而，沃爾瑪財務總監碧斯又表示，雖然直至現在，向入口自中國貨品加徵關稅的措施還未影響到沃爾瑪，但是下一輪的新關稅將在九月和十二月加徵，屆時將會影響到更多沃爾瑪的貨品。

與此同時，美國亦公布了次季非農業生產力增長了2.3%，較首季錄得的3.5%低，但卻優於市場預期的1.5%。生產力下跌主要受到製造業下跌的拖累，次季的跌幅錄得1.6%，為自從2017年第三季以來最差。在首季，製造業的生產力曾錄得1.1%的升幅。