

# 美企盈利控 GDP 收縮 6.3%

## 存貨連跌兩個月 呈經濟復甦訊號

### 憧憬美好

美國國內生產總值在第四季經修訂後收縮 6.3%，較首次公布的 6.2% 差，並創下自從 1982 年以來最差的表现，不過，卻較分析員預期的 6.6% 為佳，同時，美國周三公布的商業存貨數據顯示存貨大跌，令人猜想美國的經濟復甦將會在未來加速。

### 美

國商務部公布，美國去年十月至十二月間的國內生產總值，經最後修訂後，收縮了 6.3%，創下自從 1982 年以來最疲弱的表現，究其原因主要是受到企業盈利大跌了 16.5% 所致，此舉亦道致創下 1953 年以來的最大跌幅。

同時，美國截至三月十四日止的新申領失業救濟金人數上升 8000 人，至 65.2 萬人，與預期相同，不過，持續申領失業救濟金人數卻激增至 556 萬人，創下歷來新高。受到經濟不景的影響，美國今年已一共失去了職位 120 萬個，失業率已升至 8.1%。

### 當前生產盈利創紀錄跌幅

若以去年全年計算，美國經濟僅微增了

1.1%，與修訂前的數字相同，原因是美國政府在去上半年退稅，抵銷了期後出現的消費開支大跌，不過，經存貨和資本開支貶值調整後的盈利，即所謂的當前生產盈利，卻大跌了 2503 億美元，是自從 1947 年有紀錄以來最大的跌幅。而去年全年，該盈利更大跌了逾一成，創下自從 1970 年以來最大的年度跌幅。

至於佔美國經濟產值七成的消費者開支，在第四季亦大跌了 4.3%，連同上年在內，今次是美國自從 1947 年有紀錄以來，消費者開支首次連續兩個月跌超過 3%。

不過，由於近期美國公布的多項數據，包括零售銷售和房屋數據，均較市場預期為佳，未來美國經濟增長率的跌幅將會收窄，隨著美國經濟衰退的程度減弱，總統奧巴馬和聯儲局的救市方

案或會在下半年起到更大的作用。

### 華府措施可舒緩下滑危機

新澤西 Herrmann Forecasting 的首席經濟師 John Herrmann 指出，雖然美國的經濟仍明顯地衰弱，不過，已隱約看到一些復甦的訊號，他相信華府所推出的措施將可以舒緩下滑的危機，同時有助復甦的動力增加。

美國存貨的出現下跌，暗示經濟在今年將有復甦跡象。

另外，商務部的數據顯示，耐用產品的存貨在 1 月下降 1.1% 之後，2 月繼續下降 0.9%，錄得自 2003 年以來連續兩個月的最大跌幅。而存貨減少亦同時令存貨與銷售比率錄得七個月來首次下跌。

Herrmann Forecasting 的首席經濟師 John Herrmann 說：「存貨大幅下跌將會令存貨再度上升，這將在第二季開始振興製造業。」

根據商務部公布的報告顯示，耐用品 2 月意外錄得 3.4% 回升，主要在機械、電腦、以及國防設備上，這亦是一年多以來錄得的最大升幅，和 7 個月來的首次回升。



美國存貨出現下跌，暗示經濟在今年有復甦跡象。

## 格林伯格指 AIG 不應發花紅

美國國際集團 (AIG) 前行政總裁格林伯格 (Maurice H. Greenberg) 昨日在本港表示，AIG 不應向金融產品部門的員工支付花紅，並且特意將矛頭指向現任行政總裁李迪 (Edward Liddy)。

格林伯格稱，向為 AIG 造成嚴重損失的金融產品部門發放花紅是毫無道理的，花紅事件成為了 AIG 出現問題之後的又一敗筆，認為這是「企業的悲劇」。「李迪對於應付 AIG 這類背景的公司毫無經驗。」格林伯格表示。

格林伯格還稱，AIG 應該考慮申請破產保護，如此才能與其客戶公司重談條件。AIG 亦不應該選擇在市值極不合理的時候出售資產，重建 AIG 是回饋納稅人的唯一方式，而毀滅 AIG 的話，將不會有人從中受益。

格林伯格早前曾指控 AIG 在次按投資上存在誤導行為，並且連累他的資產嚴重縮水。當記者問及具體損失金額時，格林伯格未對問題作出回應。

此外，接受花紅的大部分 AIG 員工，決定不予歸還「問題花紅」，完全忽視美國政府的要求。

AIG 金融產品部門負責人 Gerald Pasciucco 曾在員工大會上表示，根據李迪的要求，是否歸還花紅取決於員工個人。但一名

AIG 員工向路透社透露，倫敦辦公室的大部分員工認為，要求退還花紅的要求充滿敵意。無論這是否構成犯罪，其實實無異於恐嚇，而且也沒有任何道德上的理由。



格林伯格認為 AIG 考慮申請破產保護令 (本報攝)

## 巴克萊：商品回暖利銅價



分析員料美元貶值利好黃金

全球商品市場經歷去年動盪一年，今年似有回暖跡象，巴克萊資本研究報告指稱，今年首季金融機構管理的商品資產增加 200 億美元，在各類商品中，巴克萊看好銅價走勢。不過，美國上周石油庫存增加 330 萬桶，有分析員估計油價面臨下跌壓力。

### 金價或破 1200 美元關

根據巴克萊資本商品研究報告，今年首季金融機構管理的商品資產規模增約 200 億美元，反映商品市場似有回暖跡象。巴克萊上月的一份報告曾指出，去年全球金融機構管理商品資產減二成二，縮至 1540 億美元。事實上，去年商品資產於第二季達 2700 億美元高位後，在隨後的 3 個月內資產縮至 2110 億美元，此為 2003 年來首度下滑，同年第四季挫二成七。

巴克萊的報告又提到，在各類商品中，最為看淡鉛。至於銅價則可望看高一線，而油價亦已見底。至於近期受投資者熱捧的金價，報告認為美元若進一步貶值，金價有機會升破每盎司 1200 美元大關。

包含 19 隻商品表現的路透/Jefferies CRB 指數去年大跌三成六，創半個世紀最差表現，

今年以來變動不大。汽油價格今年來動升四成八，成為升幅最大商品。然後是銅價，升幅達二成九，而鋁價則跌 8%，油價升 19%，金價升 5.7%。

不過，美國能源部公布上周石油庫存增加 330 萬桶，是 1993 年來最高水平，有分析員預測，油價 1 個月來的升勢可能完結。彭博圖表顯示，石油庫存達到 1993 年 7 月以來高位，當年油價平均每桶 15 美元。

### 油市呈供過於求現象

能源交易員表示，油市出現供過於求現象，如果不是聯儲局出手救經濟，現時的油價可能只值每桶 25 美元。紐約油價上升的效應，促使投資者揣測股市回升，反映全球經濟逐漸穩定。5 月期油價格一度升 60 美仙至每桶 53.37 美元。布蘭特 5 月期油價格一度升 81 美仙至每桶 52.56 美元。

另外，銅價在亞洲市一度升破每噸 4000 美元，美國上月耐用用品訂單數據出乎市場意料造好，市場憧憬經濟下調速度放緩，刺激銅價上升，3 月期銅一度升 1.9% 至每噸 4040 美元。

## IBM 有意再裁 5000 人

據熟悉內情人士披露，全球最大電腦服務供應商 IBM 擬裁 5000 人，裁減員工主要是在美國。IBM 早前已經裁減 4000 個職位，分析員相信，裁員將陸續有來。消息人士透露，受裁員

影響的員工主要是美國商業服務部門，該部門佔 IBM 銷售約五分之一。由 1 月開始，IBM 已經裁減 4000 個職位，同業對手微軟及英特爾等亦透過裁員減開支，應付美國經濟衰退的打擊。

去年 11 月以來，美國企業削減逾 82.3 萬個位，上月失業率攀升至 8.1%，是四一世紀來最高位。IBM 其他部門人手不斷流失，包括軟件及銷售部。在 2007 年 IBM 裁員逾 2000 人。分析員表示，IBM 裁員行動未結束，IBM 員工流失率創紀錄。IBM 股價一度跌 35 美仙至每股 97.95 美元。據《華爾街日報》報道，IBM 把部分工廠轉移至印度，由 2007 年始，IBM 在巴西、俄羅斯、印度及中國增聘員工。同業對手，全球最大軟件製造商微軟於 1 月宣布史無前例裁員行動，準備裁減 5000 名員工。英特爾計劃關五家廠房，受影響員工達 6000 人。



IBM 把部分職位轉移至印度等地

## 穆迪降美銀富國評級

穆迪投資在昨日把美國銀行和富國銀行的評級調低，原因是該行憂慮這兩家銀行或需要美國政府再次援救。

穆迪一份聲明指出，已把美國銀行的評級由 A1 調低至 A2，而總部設在三藩市的富國銀行的評級，亦由 Aa3 調低至 A1。

早前公布在截至十二月三十一日錄得十七年來首度虧損的美國銀行，目前已得到財政部撥給的資本和擔保金額 1630 億美元，至於自從 2001 年以來首度錄得虧損的富國銀行，亦曾在去年十月收到美國財政部的 250 億美元注資，而在去年十一月亦向公眾人士出售了 126 億美元的股份。

穆迪表示，由於美國銀行從股票市場中取得資金的全無，或只有很低的机会，所以他們最終或需要美國政府再次注資。美國銀行在去年發售每股 22 美元的股份，集資了 100 億美元，不過，此後，其股價大幅下跌了三分之二，直至近期才略見反彈，美銀股價周三收市升 48 美仙，至 7.7 美元，富國銀行則升 1 美仙，或接近 6%，至 16.42 美元。

## 三菱 UFJ 夥大摩併證券業務

三菱 UFJ 與摩根士丹利宣布，合併其日本證券業務，組成日本第三大證券商。兩家公司發出聲明，計劃合併三菱 UFJ 證券及摩根士丹利日本證券，於明年三月組成一間新合資公司。三菱 UFJ 是日本最大銀行，將會持有合營公司六成股權，餘下由大摩持有。

三菱 UFJ 去年以 90 億美元入股大摩，持有 21% 大摩股份，成為摩根士丹利最大股東。根據彭博資料，兩家銀行合併證券業務，將會組成日本第三大證券商，排名在野村及高盛之後。

瑞銀分析員表示，三菱 UFJ 海外業務一向不夠強大，合併有助三菱 UFJ 在這方面的業務擴張。

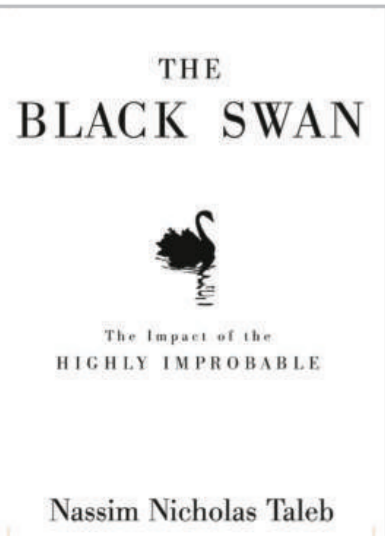
彭博數據顯示，去年日本企業海外併購增長兩倍達 700 億美元。三菱 UFJ 證券部旗下

有 116 個分行，職員逾 6500 人，截至 12 月 31 日止季度，該部門營業額 850 億日圓。



三菱 UFJ 是日本最大銀行，將會持有合營的日本證券公司六成股權，餘下由大摩持有

## 股市大升 黑天鵝效應？



《黑天鵝》是 2008 年出版的暢銷書

【本報記者蔣燕報道】三個月前，全球金融市場一片淒涼，認為 2009 年經濟表現比去年更差成為經濟學家的共識。如今，第一季度即將過去，市場近期的猛漲勢頭，以及超出預期的基本面數據，似乎正在顛覆年初大眾形成的下跌預期。一些分析員開始轉態，認為強勁反彈開始了，有更樂觀的相信即使今年市場出現「黑天鵝現象」，也並非不可能。

《黑天鵝》是 2008 年出版的暢銷書，曾準確預測八七年股災的作者 Nassim Nicholas Taleb 認為，人類的行為可以簡單地分為習慣性、常理性和非習慣性、非常理性兩類。作者相信金融市場屬於後者，金融危機即所謂的黑天鵝效應，當發生之前，完全未有人可以預料到和感覺到，同理，金融市場由衰轉好的一刹那亦未會有人感覺到。觀乎美國最近公布的經濟數據和金融市場的表現，投資者或許會認為黑天鵝已不再出現了。

近期公布的美國零售銷售、新屋銷售、成屋銷售與耐用用品訂單數據，均超出了分析師先前的估計，表明美國經濟正出現回穩跡象。其中，美國一月房價，出現十個月來的首度反彈；二月新屋銷售的回升，則為七個月來首見。部分市場人士相信，奧巴馬政府與美聯儲局所做出的努力，可能有助於美國經濟在年底復甦。

法興銀行首席美國經濟師加拉赫 (Stephen Gallagher) 表示，企業一旦完成清倉，便會開始下單，重新啟動生產。據他估計，美國經濟將在第三季重拾升軌。

高頻經濟公司 (High Frequency Economics) 首席美國經濟師謝弗森 (Ian Shepherdson) 稱，不妨大膽預測後雷曼時代的危機已經完結，市場正日趨穩定。對於美國二月新屋銷售數據，雖然難以得出復甦的結論，但是好過持續下滑之勢。

成為市場揣測經濟衰退見底的另一重要指標。隨著宏觀數據相繼公布，企業盈利表現逐步浮出水面，投資者的風險取向，要等到次季才會變得更加明朗。

不過成功預測今次危機的「新末日博士」魯比尼 (Nouriel Roubini) 認為，美國經濟料在今年持續收縮，且投資者對銀行境況的了解正日益加深，因此近期美股的升勢料難以維繫。魯比尼估計，美國將遭遇長達三年之久的通縮，屆時國庫息料維持在低位水平，美國房價則可能在未來十八個月內進一步下挫兩成。

雖然二月耐用用品訂單較前月意外上揚 3.4%，但是與一年前相較，這一數字仍錄得 28.4% 的跌幅。有經濟師認為，企業為了在逆市中求生，將繼續削減職位與資本支出，因此耐用用品訂單數據，料在未來數月持續回落。美國商務部報告顯示，美國一月出口延續了前五個月的下滑之勢，並且跌至逾兩年來的最低水平。明顯地，市場正出現兩種不同的觀點，有人認為數據好不代表什麼，而股市反彈亦只屬過眼雲煙；亦有人認為，股市和經濟數據已反映出最惡劣的時期已過。如果是後者，那只有「黑天鵝現象」才能解釋了。

### 新聞追蹤

## 黑天鵝衝擊慣性思維

「真正重大的事件是無法預知的」，Nassim Nicholas Taleb 把這種現象稱之為「黑天鵝」，以此用來描述人類所慣用的經驗主義，其實並不可靠。即是，當人類習慣於將事物作簡單的歸類處理，一味將可能性比較小的概率事件歸結為不可能那一類的時候，「黑天鵝」卻隨時出現。

有關「黑天鵝」的典故，其實源於 17 世紀。在澳洲被發現之前，當時歐洲人因為所見到的天鵝都是白色的，所以根據經驗主義，相信所有的天鵝都是白色的。直到 1697 年，探險家在澳洲發現了黑天鵝，人們才知道有「黑天鵝」存在。

Nassim Nicholas Taleb 在他的《黑天鵝》一書中指出：人類習慣自欺欺人。在許多大事件陸續發生並改變著這個世界的時候，卻還像鴛鴦一樣把頭埋在沙堆中，禁錮著自己的思想；習慣於將事物作簡單的歸類處理，一味將可能性比較小的概率事件歸結為不可能那一類，故會有那麼多「黑天鵝」出現，譬如 911 事件、股市突然大跌甚至是金融危機。他毫不留情地指出，歷史不是徐徐而行，而是活亂跳式的。