

日經濟增長 1.2% 兩年最勁

物價指數卻瀉 2.6% 政府憂通縮重臨

憂喜參半

全球第二大經濟體日本第三季度 GDP 增長 1.2%，擴張幅度超越預期，增長勢頭為兩年多來最凌厲。折合成年率增幅為 4.8%。但

不可忽視的是，反映內部需求的物價指數卻急瀉 2.6%，是半世紀來最快速的跌勢，同期私人消費開支薄弱，顯示經濟尚存不少棘手問題。日本官員坦言，最擔心是「通縮惡魔重臨」。

本報記者 鄭芸央

日本政府振興經濟措施終見成效，內閣府周一公布最新經濟數據，第三季度日本 GDP 增長 1.2%，年率增幅為 4.8%。日本經濟已是連續兩個季度錄得增長，有力延續第二季 2.7% 的增長勢頭，是 2007 年初以來最快速增長步伐。

這個全球第二大經濟體擺脫衰退，一方面歸功政府刺激經濟措施，同時受惠亞洲鄰國復蘇，帶動出口迅速反彈，日本經濟增長得以持續。可是日本經濟實際存在不少重大問題，最大擔憂是通縮重臨，事關政府公布的一項物價指標，顯示物價極速下滑，跌勢是半世紀來最急。

物價指數連跌三季

日本政府公布，量度貨品價格與服務（不計出口及進口）的本地需求平減物價指數，季內急跌 2.6%，跌幅是 1958 年以來最厲害。日本物價指數實已連跌三個季度，看來「通縮惡魔」快將重訪日本。

鳩山政府上台後，一直希望把日本由一個出口型經濟，轉變到以內需推動增長的經濟，不過第三季私人消費開支僅升 0.7%，低於第二季經修訂後 1% 的升幅，暴露了日本民間消費市道無好轉，鳩山的想法可能只是一廂情願。

面對經濟隱憂，雖然第三季度經濟增長較

預期為佳，不過日本官員對經濟前景措辭甚為審慎，強調經濟復蘇能否繼續向前邁進，仍要緊密觀察，政府不會貿然取消進一步振興經濟計劃。

內閣府公布 GDP 數據後，日本副首相菅直人接見傳媒說，「日本經濟嚴峻環境尚未改變，我們關注經濟會否跌入通縮。」他續說，儘管最新數據顯示經濟正在復蘇，但日本堅持

實施 2.7 萬億日圓額外預算開支計劃，政府不會因為周一公布的 GDP 數據而縮減補充預算規模。

續施額外開支計劃

日本官員在不同場合為經濟護航，繼副首相菅直人重申政府刺激經濟決心，日本央行行長白川方明抨擊美國低息政策，他說美國維持低息環境，引發美元加劇貶值揣測，將會造成長期借貸成本上升。

白川方明在東京一個金融論壇上說，雖說低利率有助家庭及企業減輕負債，但利率長期保留低位，同樣會構成風險。

他表示，「如果利率繼續維持在低水平，將會引發通脹預期及美元疲軟揣測，令到長期利率明顯上升，這可能引發另一個問題，就是財政負擔加重，政府需要為資產負債表規模作出調整。」

日圓看跌 資金恐流出

日本財政赤字大幅膨脹，令到保障債務的成本高漲，分析指日圓可能出現 2005 年以來最大跌幅。作為對沖日本國債虧損的信貸違約掉期（CDS）合約價格本月急升，保障 1000 萬美元日本國債 CDS 成本，一度飆升至每年 76160 美元，相對八月時價格只是 37000 美元。日本債務增長至接近經濟規模兩倍後，反觀美國的 CDS 價格卻跌至一年來低位，兩者國債 CDS 價格差距擴至 11 月 9 日來最大。

Millennium Global Asset Management 基金經理人表示，「日本財政情況實在可怕。我們一個月前沽出日圓兌美元及歐元，現時隨着 CDS 上漲，投資者加緊拋售日本國債，我們就加碼沽售日圓。」日本債務創新高，央行採取接近零利率政策，加上財政赤字擴大，日本的儲蓄率卻下滑，經濟不景氣未完全過去，所有因素均對日圓不利。彭博經濟員調查顯示，日本央行在 2010 年可能全年都維持超低利率不變，令到日本資產吸引力驟降。法國興業銀行匯市分析員表示，日本財政正在惡化，不能排除資金流出日本。

彭博資料顯示，過去兩年，日圓兌美元升值二成四，上週升至 89.66 日圓，而日圓亦跑贏 171 隻其他外國貨幣，但分析員預計，在 2010 年 6 月前，日圓有機會貶值。過去六季曾準確預測匯率走勢的分析員，今次預計日圓兌美元到 2010 年 10 月會貶值 9.9%，由 90.09 跌至 100，如果成真，那便是 2005 年來最大的八個月跌幅。而高盛預計，12 個月內日圓兌美元將貶值 10.3%，跌至 105 日圓。



▲日本私人消費開支薄弱，顯示經濟尚存不少棘手問題

▲高盛料日圓在一年內貶至 105

美零售增 1.4% 超預期

美國十月份零售銷售增長 1.4%，比市場預期好得多，主要是受到汽車需求大幅飆升的刺激。數據將會令市場人士相信即使美國政府撤銷刺激經濟措施，美國住戶仍不會減少消費。

商務部公布，零售銷售在九月份下跌 2.3% 後，十月回升 1.4%，比市場預期的上升 0.9% 好得多，不過，九月份的數據卻是大幅向下修訂，令人減少對十月份零售銷售急升的興奮情緒，同時，在扣除汽車後，零售銷售更僅增長 0.2%，遜於市場預期的 0.4%。

在美國零售銷售數據公布前，《華爾街日報》一篇文章表示，雖然第三季業績優於預期的公司為歷來最高，但是，它們所以取得盈利，主要是透過削減成本來實現，而非靠營業額增長所帶動。

根據湯普森路透的調查指出，標準普爾五指數的企業都幾乎已經公布業績，而在它們當中，有八成的業績比華爾街分析員所預期為佳，比例較第二季的七成三優勝。

不過，企業的營業額卻將會下滑一成，雖然這是普遍分析員預期之內，但是，令人憂慮的是，假如美國企業的營業額未見一個像樣一點的反彈，企業靠削減成本來保住盈利的做法可以維持多久。

高盛股票市場策略員 David Kostin 表示，一切問題源自經濟復蘇是否持久，即美國是否可以真正取得消費者需求增長，而不只是依靠企業重新建立存貨來刺激銷情。但由於美國的公司經歷過經濟衰退後，已大大改善了資源的運用和效率，只要營業額在未來數月飛升，其邊際利潤亦會隨之上升，令到盈利大幅增長。對於在新興市場建立了強大據點的企業，將會受惠更大，原因是當地的經濟增長可以推動銷量急升。



今次零售數據顯示美國住戶仍將繼續消費

通用汽車季蝕 11.5 億美元

美國最大的汽車製造商通用汽車表示，完成破產重組後，今年第三季度虧損 11.5 億美元，並計劃從今年年底開始，對美國和加拿大政府在金融風暴時期的資金援助進行馬拉松式還貸。其中，對美國政府的還貸涉及金額高達 67 億美元。

有機會提早五年完成還貸

通用汽車昨日宣布，今年第三季度未經審核虧損為 11.5 億美元，較去年同期，即破產前錄得的 25.4 億美元虧損有所縮窄。但第三季度企業營運獲得 33 億美元現金，以及截至今年九月，通用的手頭現金共有 426 億美元。通用表示，於本季度開始進行對美國及加拿大政府的還款計劃。至於營業額方面，由七月十日開始的三個月內，該公司共取得 280 億美元，其中 264 億美元來自重組後的公司，16 億美元來

自舊有業務。消息人士表示，通用汽車計劃每季度向美國政府還款 10 億美元，預期將於 2011 年第二季度完成 67 億美元的還貸，佔總貸款 499 億美元的四分之一。

通用汽車自 04 年便開始財務虧損，而金融風暴侵襲令其虧損金額加大至 880 億美元，並於 08 年 12 月接受政府高達 499 億美元的資金援助。今年六月，通用汽車申請破產保護，但由於在為期 40 天的破產保護期內該公司對其業務進行重組並迅速獲得盈利，通用汽車於 7 月擺脫破產保護。通用汽車在重組改革中，將旗下八個汽車品牌歸為四個，分別為雪佛蘭、凱迪拉克、別克和 GMC。

根據通用汽車與美國聯邦政府簽訂的協議，通用汽車同意用兩種方式償還貸款，分別是 67 億美元的優先債券以及六成股權。美國財

政部計劃在通用汽車成功重組並上市後，開始在市場上拋售通用股份。

財務表現超出預期

對於其中 67 億美元的債務，美國政府為其設立的還貸時間為 2015 年 7 月 20 日，以目前還貸速度，通用汽車有機會提前五年完成任務。消息人士表示，通用汽車之所以能夠提前還貸是因為其財務表現超出預期。汽車諮詢公司分析師表示，近期通用汽車在北美以及中國地區銷售業績理想，為通用提前還款帶來希望。

事實上，雖然提前償還貸款將進一步減少企業負債，但如果美國經濟繼續下滑，或通用汽車無法阻止其銷售和市場份額在部分地區繼續下跌，提前還款的舉動會消耗企業的營運資金，令通用再次陷入危機。

氣候惡化 米價料再貴四倍

全球第一大稻米入口商與出口商近日紛紛表示，在印度旱災與菲律賓災的影響下，米價節節攀升。有業內人士甚至預計，失衡的供求關係或導致稻米價格在明年年中升破每噸 2000 美元，較目前貴四倍。

泰國最大稻米出口商亞洲金谷米行（Asia Golden Rice）指出，厄爾尼諾現象帶來的乾旱天氣，導致稻米產量大減，與此同時，菲律賓與印度的入口需求卻在增加，這一系列因素或刺激米價翻番上漲至每噸 1000 美元。

全球最大稻米入口商菲律賓國家食品局（National Food Authority）的發言人則表示，米價升勢至少將持續至明年三月。該局曾在上周為 60 萬噸稻米開出了破紀錄的招標價，為了確保該國在米價進一步上漲之前有足夠供應，該局還打算再度通過招標購入相同數量的稻米。

Hermes Investment 行政總裁西斯（Mamadou Ciss）表示，隨着來自印度的需求增加，稻米的供求形勢將十分緊張。西斯估計，泰國稻米出口價或在未來三至五個月的時間內，上揚兩成至每噸 650 美元至 700 美元，甚至可能在明年中期升穿每噸 2000 美元的價格。

芝加哥長粒糙米（long grain rough rice）期貨價，自三月十六日跌至每 100 磅 11.195 美元低位，已累計上揚三成五，一月到期合約價昨日在盤後電子交易時段一度升 1.6%，每 100 磅報 15.10 美元。米價的飆升與小麥期貨價的下滑形成了鮮明對比。由於小麥的全球產量創下紀錄新高，芝加哥小麥期貨價在今年已累計回落 7.5%。

業內人士認為，今年全球稻米的供應缺乏或較去年嚴重。食物的短缺曾在去年引發海地與埃及等貧窮國家社會動盪。不



自然災害頻發與供求失衡等因素，或刺激米價在明年年中升穿每噸 2000 美元

全球主要農產品期貨表現一覽

交易品種	期貨價格	今年至今變幅
芝加哥稻米一月到期合約	每 100 磅 15.10 美元	+9.9%
芝加哥小麥三月到期合約	每蒲式耳 5.67 美元	-17.42%
芝加哥玉米三月到期合約	每蒲式耳 4.1225 美元	-11.9%
芝加哥大豆一月到期合約	每蒲式耳 10.0125 美元	-0.72%
倫敦白糖三月到期合約	每噸 603.8 美元	+60.37%

斷上漲的食品價格，不僅對發展中國家的社會穩定構成威脅，還增加了啤酒釀造商百威與麥片製造商樂氏的生產成本。「商品大王」羅傑斯曾在上月稱，如果出現氣候的問題抑或產量的問題，稻米將在未來十年內創下天價。雖然具體時機

難以預計，但是稻米價格飆升的基本條件已經成熟。美國農業部數據顯示，在過去八年中，稻米產量在一半的時間內落後於需求，而需求的增長則可能導致全球稻米庫存銳減四成一至 8590 萬噸。

金價高見 1133 美元



支持金價其中一個原因是供求因素

金價再度創新高，美元走勢疲弱，投資者買金避險，現貨金一度升至每盎司 1133.2 美元，超越 11 月 12 日高位。交易員預測，投資者對黃金需求大增，金價未來將繼續攀升。

支持金價其中一個原因是供求因素，金價漲至如此高位，但產量下跌，黃金儲備未能補充缺口。12 月期金價格一度升 1.5%，報每盎司 1133.5 美元，再創歷史紀錄。美元兌歐元由 11 月 13 日的 1.4903，回軟至 1.4959，美匯指數已連跌兩天。美國聯儲局維持利率在歷史低位一段時間，市場揣測美元將進一步貶值。而日本第三季經濟擴張幅度較預期為大，推升對高息資產需求，加速美元沽售。油價跟隨金價上揚，由一個月低位回升，市場推測全球經濟加快復蘇，對原油需求增加。12 月期油一度升 1.04 美元至每桶 77.39 美元。油價在 11 月 13 日跌 59 美仙至每桶 76.35 美元。

摩通擬購嘉誠銀行

消息人士表示，在金融海嘯爆發後仍然可以保持盈利的摩通大通銀行，現計劃購入目前仍未擁有的嘉誠銀行集團一半股份，以圖擴展其在歐洲的業務。

消息人士表示，收購價大約相等如嘉誠銀行每股 530 便士，由於雙方仍在洽談階段，故消息人士未願透露身份。交易一旦落實，嘉誠所得的現金將會分發其 1500 名股東，並會在本月底正式發表有關聲明。堪薩斯州 Rcmis-

sance Financial Corp 的董事總經理 Douglas Ciocca 表示，從地理差異與分散營業額的角度來看，這次交易合理。而交易成功後，嘉誠將會協助摩通大通進一步發展國際客戶的關係，從而為該行提供穩定的收入來源。

摩通大通嘉誠在 2004 年 11 月組成，至今每年均錄得盈利，即使是 2007 年與 2008 年的金融危機，亦未把其累至虧損。

新聞追蹤