

# 惠譽：美國須減赤字 否則AAA不保

評級機構惠譽發出警告稱，除非美國當局在明年國會和總統選舉後能夠提出縮減預算赤字的方案，否則美國或將於2013年失去AAA的頂級債信評級。此外，儘管美國第三季度國內生產總值(GDP)按年增長1.8%遜預期，但由於上周美國首次申領失業人數繼續下降，觸及08年4月以來的最低水平，刺激美股開盤上漲。昨日美股早盤升56點，高見12164點。

本報記者 王 習

總部位於紐約的惠譽昨日發布報告表示，如果美國不採取減赤計劃，其主權評級很有可能被降級，同時，美國也必須就提高聯邦債務上限達成協議，並在2013年上半年生效。

## 美股早段升56點

今年11月，由於國會超級委員會未能就縮減1.2萬億美元的方案達成協議，惠譽將美國的評級展望下調至負面。惠譽預測，除非美國政府通過增加稅收或者縮減財政支出來應對不斷攀升的醫療和社保支出，不然到2020年美國的聯邦公共債務所佔國內生產總值(GDP)比重將超過90%。惠譽指出，美國聯邦政府和地方政府負債高企且不斷攀升，與保持其AAA評級不相符，儘管美國擁有其他基本層面的主權評級優勢。

Thornburg 投資管理公司管理總裁 Jason Bradley 表示，債務現狀就像一輛緩慢移動的報廢車廂，風險一目了然，但是利益和優勢亦十分明顯，當前來看，美國經濟的優勢、財政系統的優勢更加明顯。惠譽曾經在11月28日的報告中表示，美國被降級的可能性在未來兩年高於50%。標普和穆迪也在11月21日指出，所謂的超級委員會雖然未能就減赤方案達成協議，但由於自動削減機制將啓動，因此這對美國主權信用評級沒有影響。

## 第三季GDP增1.8%遜預期

昨日美國商務部宣布，經修正後今年第三季度GDP按年增長1.8%，不及彭博社訪問的經濟學家2.0%的平均預期，同時家庭購買支出由上季的增長2.3%下滑至1.7%，第三季度醫療衛生方面的支出亦減少，令佔據GDP70%比重的消費支出疲軟。

作為全球最大的經濟體的美國，伴隨著製造業復蘇和大量假日促銷活動的出現，民衆的消費支出逐漸增加，然而，聯邦政府所面臨的削減赤字問題以及歐洲的金融動盪，仍然是美國經濟能否在明年實現擴張的最大阻礙。

FTN 財務首席經濟學家 Chris Low 表示，增長是適中的，但是現在適中的增長已經相當可喜了，每個季度經濟增長都變得更加強勁。與此同時，美國勞工部報告顯示，上周美國首次申領失業人數下降4千人至36.4萬人，好於經濟學家預測的38萬人，主要由於企業裁員人數繼續下滑所致，這也是此數字連續第三周下降。

## 美國GDP走勢



## 格羅斯大手買入美債

全球最大互惠基金經理「債王」格羅斯，錯失2011年美國國債大升賺錢機會後，反過來大手買入美債，雖然美債攀升，但仍未能及時阻止投資者由 Total Return Fund 撤資，今年該基金出現創立以來，首度投資者贖回現象。據研究公司 Lipper 指出，11月 Total Return Fund 贖回額為3.48億美元，2011年總撤資23億美元，創1987年成立以來首年出現資金淨流出。

規模達2410億美元的 Total Return Fund 是太平洋投資 (PIMCO) 重量級基金，彭博資料顯示，截至12月20日該基金今年回酬率為3.6%，表現落後七成同業。格羅斯10月致客戶信中表示，今年上半年他避開美國國債，錯失一次大好機會，這段時間歐債危機導致投資者轉向較安全的美國國債，他稱2011年是「相當棘手的」一年。格羅斯2月沽清美債後，已經重新入市買美債。

## 格羅斯已重新入市買美債

格羅斯已重新入市買美債

截至11月30日美債於其組合比重達到23%。另外，美國國債連跌二天，發行的290億美元7年期國債需求低於平均水準，此為美國過去兩周發行總計1770億美元的7批債券中的最後一批，規模為歷來最大。

聯儲局21間一級交易商策略員指出，此次發行反應較弱，原因是今年餘下的日子，聯儲局不會再買債。30年期美債息率在紐約一度升7個基點至3%，曾經觸及3.01%，為12月14日以來最高水準。7年期債息一度升3個基點至1.41%，10年期債息一度升漲4個基點至1.97%，並觸及1.98%，也是12月14日以來最高點。

▲惠譽昨日發布報告表示，如果美國不採取減赤計劃，其主權評級很有可能被降級

## 美元迫近11個月高位

昨日受歐洲股市開盤上漲影響，美元先升後跌，一度迫近11個月以來高位。歐元兌美元一度由前日的1.3047美元下跌至1.3044美元，迫近本月14日錄得的1.2946歐元的11個月以來低位，歐洲三大股指昨日開盤均上揚超過1%，刺激市場對於作為資金避難所的美元和日圓需求下降，歐元兌美元隨後回升至1.3102美元，美元兌日圓則維持在78.05日圓的水位。而歐元兌日圓則由前日的101.86日圓上漲至102.23日圓。

瑞德證券 (Mizuho Securities Co.) 外債部門經理 Kengo Suzuki 表示，美元被投資者視為資金避難所，預計明年歐洲債務問題將會更加嚴重。法國在12月27日將進行國債拍賣，與此同時意大利亦將於29日舉行國債拍賣。標普本月表示將會下調15個歐元區國家的評級，包括德法在內。歐元兌美元今年以來已經貶值2.5%，正在向連續第二年下跌進發，日圓兌美元今年以來則升值3.9%。

## 日下調經濟增長預測至2.2%

日本政府調低經濟增長預測，估計在4月開始的財年經濟將會增2.2%，主要是受到311地震災後重建推動，有利房屋投資及企業資本開支增長。日本內閣府周四發布新年度財年經濟預測，為政府制定年度預算作為參考基礎。日本預測2012年歐債危機對金融市場帶來的衝擊將會舒緩，隨著海外經濟反彈，出口也會跟隨復蘇。內閣府官員對傳媒表示，政府對經濟的預測較一般經濟員樂觀，對日本內部需求的看法亦較部分經濟員為樂觀。

雖然日本最新發布的經濟增長，較原先估計2.7%至2.9%增長為低，不過仍被一些分析員批評過分看好。對於今個截至3月止的財年，日本估計實質GDP為萎縮0.1%，相對之前的0.5%增長為差，反映311地震對經濟

的衝擊，以及強日圓匯價及歐債危機打擊出口。

然而，海外投資者持日本國債的數額卻躍升，歐債危機及全球經濟增長放緩，反而刺激日本國債的避險需求。日本央行發布資料顯示，今年9月底非日本居民持有日本公債的數額按年增長31%，由去年同期的57.89萬億日圓，躍升至75.68萬億日圓(9730億美元)。

由2010年底以來，日圓兌所有16隻主要貨幣匯率全部走強，今年10月創二戰後新高，進一步增強日圓債券吸引力。分析指出，日本國債被視作安全資產，因為市場普遍認為，日本加息的風險低於美國和歐洲，債務危機令投資者避險意識高漲，資金投向日圓或美元為單位的政府債券。



▲日本政府調低經濟增長預測，估計在4月開始的財年經濟將會增2.2%，較原先估計2.7%至2.9%增長為低

## 新興市場企債發行量升14%

新興市場企債發行量今年增加14%，創出歷史新高，反映新興市場經濟增長較發達經濟體高出3倍，新興市場信息利率則下滑。據彭博資料，中國石油集團、巴西 Petroleo Brasileiro 等公司，今年發行6830億美元的企債，相對2010年紀錄高出860億美元。而摩根大通企業EMBI指數，新興市場企債今年平均息率為5.9%，低於2010年的6.1%。

美國在2007年12月到2009年6月這段經濟衰退期間，中國、巴西、俄羅斯、印度帶動全球經濟增長。國際貨幣基金組織(IMF)指出，1999年以來新興市場每年的經濟增長均超越發達經濟體。IMF預估，2012年新興市場經濟增長料為6.1%，遠高於已開發國家的1.9%。新興市場固定收益分析員指出，過去一年半，新興市場消費興旺，部分由內部需求帶動。



▲新興市場企債發行量今年增加14%，創出歷史新高

## 希臘債權人拒承更大損失

希臘債權人拒絕就他們所持有的主權國家債券，承擔更大的損失



三位知情人士透露，希臘的債權人正在抵制來自國際貨幣基金組織(IMF)的壓力，拒絕就他們所持有的主權國家債券承擔更大的損失。

據上述知情人士表示，債權人希望政府即將發行的700億歐元(910億美元)的新債券能夠給予他們5%的折扣作為回報，而政府將使用新債換舊債的方式交換債權人手中持有的舊債券。

然而，IMF為了能令希臘債務相對於國內生產總值(GDP)的比重在2020年降至120%，正在試圖說服這些債權人接受一個相對更小的折扣，這也是10月7日歐洲領導人峰會上達成的協議裡的一個重要組成部分。

IMF在12月13日表示，如果持有希臘債券的投資者不能承擔減值損失的話，希臘的債務將會在明年膨脹至國家經濟規模的兩倍。IMF以及歐盟領導人正在嘗試將希臘的債務縮減至一個可持續的水平。

作為希臘1300億歐元第二輪經濟援助的一部分，持有希臘債務的私人財團將會承擔2060億歐元帳面價值中50%的債務減值，知情人士指出，附帶5%的折扣交換後債券將令投資者在所持希臘債券的淨現值(Net Present Value)上損失65%。

知情人士亦透露，協議雙方達成共識，新的債券應該由英國法律監管，同時在互換債券後，私人債權

人應該擁有一樣年限的債券。此外，雙方還同意交易必須包括集體行動條款，這可以保證債權人能夠參與到債券互換中。

12月7日的一份電郵顯示，Vega 資產管理公司本月已經離開了希臘債權人委員會，該委員會旨在與歐洲當局就債務互換進行談判。據悉，離開的原因是由於該公司拒絕接受超過50%的淨現值損失。希臘債權人委員會包括來自法國安盛保險、德國商業銀行、荷蘭國際集團以及希臘國家銀行的代表。

## 英GDP增0.6%超預期

另外，英國經濟增長幅度較預期為快，英國國家統計部周五公布，第三季GDP增長0.6%，超過初估的0.5%，而按年為增長0.5%。英倫銀行重啟債券購買行動支持復蘇，不過在經濟數據公布的前一天，英倫銀行表示，今個季度及2012年首季的經濟可能停止增長，憂慮歐元區明年可能陷入衰退，部分官員提出需要加大刺激措施，防禦歐元區債務危機威脅英國經濟。

分析員表示，2012年英國經濟有萎縮危險，隨着環球經濟活動轉弱，特別是歐元區經濟大有機會衰退，將進一步打擊出口。第三季英國消費者開支沒有變動，政府開支則升0.2%，低於預測的0.9%。出口按季減少0.8%，入口增長0.5%。

## 美銀26億和解違公平貸款案

美國銀行同意以3.35億美元(約26.13億港元)與司法部就旗下Countrywide Financial按揭部門，就違反公平貸款原則調查案達成和解。美國司法部周二表示，Countrywide自2004年至2008年期間，透過收取更高的費用和利率，歧視20多萬名黑人和拉裔裔借款者，把將少數族裔借款者拉入次按揭業務，對Countrywide所採取的行動，表明當局執法毫不寬貸。

美國總統奧巴馬政府加強對銀行監管，收緊銀行對低收入、少數社群、以致定價歧視等的安排手法。美國銀行於2008年收購Countrywide，司法部的調查是針對美銀收購Countrywide之前的一些業務交易，美銀是美國第二大銀行，由2007年在法律訴訟、斷供、按揭退款等所承擔涉及開支400億美元，其中大多數是被視為對投資者構成損失的貸款問題，而不是與歧視客戶行為有關。



▲美國銀行同意以3.35億美元，與司法部達成和解