

消費投資意欲縮減 利息收入增亦得不償失

聯儲狂加息 蠶食美企巨額利潤



美國聯儲局不斷加息，息口持續上升，為大企業帶來巨額利息收入，蘋果、巴郡、谷歌母公司Alphabet、微軟等大企業，上季利息收入最少增加超過30%，Alphabet第四季利息收入增長7.4%，巴郡也升近7倍。分析估計，若聯儲局繼續加息，巴郡今年的利息收益將會高達50億美元（約392億港元）。然而，息口瘋狂攀升，削弱了美國人消費和投資意欲，美國經濟前景堪憂，預示大企業盈利減少，賺取的高息，未必抵償盈利的下跌。

大公報記者 李耀華

巴郡、微軟、蘋果、沃爾瑪等美國大企業，均擁有大量現金。去年初開始，聯儲局把近零的利率逐步調高，這些大企業便坐享豐厚的利息收益。目前美息率在4.5至4.75厘水平，聯儲局最終將會調高至5厘或以上。市場相信，今年美企的利息收益不斷增加。在各大巨企中，蘋果擁有最多現金和可交易的證券，截至去年底總值高達1650億美元，而去年第四季收取的利息與股息達到8.68億美元，相較前年的6.5億美元大漲33%。

債價插水 蘋果賬面蝕千億

蘋果賺利息賺到笑，若果與巴郡相比，卻是小巫見大巫。蘋果投資的債務工具長短期俱有，巴郡行政總裁巴特一向投資慎重，把大部分現金和1290億美元的基金投入到短期美國國債，國庫債券到期後，可以很快取回再投資，現金部分取得的利息收入，在去年第四季急升至8.96億美元，遠比前年同期的1.31億美元瀾近7倍。若以現時短期債息升至5厘計算，聯儲局一旦繼續加息，巴郡今年將可收取利息超過50億美元。

蘋果的投資還有一點不如巴郡，蘋果大部分投資都是企業債券，高利率令企業債券回報率大跌，況且贖回期長達10年，去年底單是賬面損失已近130億美元（約1014億港元）。事實上，加息對企業債券有極負面影響。由於去年利率不斷攀升，美國經濟衰退憂慮加劇，美國州際交易所的高孳息和投資級別債券回報率，在去年分別下跌11%和

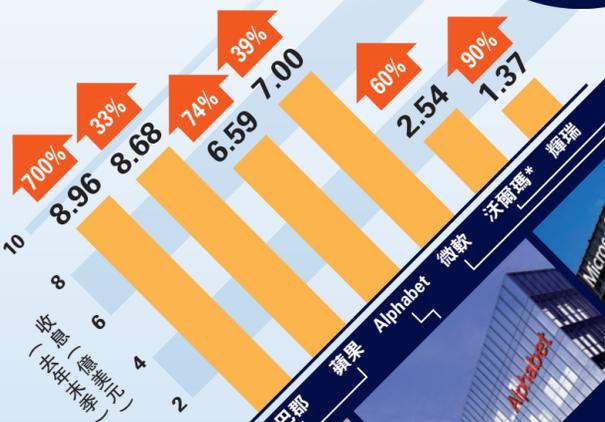
15%。Alphabet和微軟在高息環境下，利息收入也頗豐。截至去年底，Alphabet現金和可買賣證券的價值合計1130億美元，第四季利息收入錄得6.59億美元，增長74%。微軟手持的現金和短期投資，總值達到1000億美元，單是第四季利息和股息收入，就有7億美元增長39%。

金融市場震盪 巴郡投資失利

然而，持續加息對大型企業是兩面刃，一方面利息收益大增，但同時嚴重損害盈利。以蘋果為例，上季錄得3年半以來首次銷售額下跌，部分原因是聯儲局不斷加息，令到信用卡的利息成本也在增加，打擊消費者情緒。此外，加息造成強勢美元，是導致蘋果營業額減少另一個主要因素。蘋果行政總裁庫克在電話會議中向分析師表示，要不是美元強勢，蘋果在多個市場的營業額都會取得不俗增長。

至於巴郡，由於聯儲局不停加息，市場不明朗因素大增，投資風險攀升，巴郡業務是以投資金融為主，導致去年淨虧損高達228億美元，即使今年利息收益果真達到50億美元，也補不了大額的虧損。

美國企業受惠高利率



美企減派股息 保留現金壓縮債務

無可奈何 美聯儲不斷加息，部分美企的利息收入水漲船高，投資者收取的股息未見增加，反而減少了。事實上，企業面對盈利下跌，債務負擔加重，為了保持穩健的資產負債表，紛紛大幅削減股息。今年以來，道瓊斯美國整體股市指數中，已有17家公司削減股息。

全球最大電腦處理器製造商英特爾2月底大削股息，派息為16年以來最低，目的是保留現金，力爭業務扭轉劣勢。英特爾行政總裁基辛格表示，董事局縮減股息，並非草率的決定。美國百年時裝老店HanesBrands在2月亦削減股息，而擁有Vans品牌

的美國時裝品牌集團VF Corp、戶外用品品牌THE NORTH FACE，以及其他品牌，也先後宣布了減股息計劃，希望可以減輕債務負擔。

銀根收緊 融資成本上升 企業盈利在放緩，管理層只好審視成本和負債的情況，盡量維持資金自由流通，因為在聯儲局不斷加息收緊銀根後，新資金成本已變得非常高。通脹打擊了消費者的購物意欲，零售商尤其要面對盈利下跌的威脅。今年以來，道瓊斯美國整體股市指數中，已有多達17家公司削減了股息。而削減股息的決定，實在不易作出，因為可能令投資者失望，繼而影響公司股價下瀉。

HanesBrands的銷售情況同樣差勁，由於消費者減少購物，零售商訂單銳減，第四季銷售額下跌16%至14.7億美元；與此同時又要為明年到期，超過10億美元的債券進行融資，尤其是去年流動資金僅得4.71億美元，遠遜於前年的5.54億美元，無可奈何只好減股息。HanesBrands相信，減少股息和其他儲蓄後，明年營運資金將會增加5億美元。

受疫情影響，VF Corp的銷售額近年顯著下跌。標普信貸分析師阿曼達·奧尼爾（Amanda O'Neill）認為，VF Corp削減股息，目的是維持信貸評級和投資級別。

▼美國人習慣「先使未來錢」，儲蓄率偏低，估計受惠人群有限。



美國部分銀行存息

銀行	最高年利率
UFB銀行	4.55厘
雲銀行247 (Cloud Bank 247)	4.48厘
西方聯盟銀行 (Western Alliance Bank)	4.45厘
大陸銀行 (American Continental Bank)	4.41厘
大眾線上銀行 (Popular Direct Bank)	4.40厘
個人線上銀行 (My Banking Direct)	4.38厘
國家外匯銀行 (The State Exchange Bank)	4.35厘
個人網銀 (My eBanc)	4.29厘
民生儲蓄網銀 (Bread Savings)	4.25厘
巴斯克銀行 (Bask Bank)	4.25厘

►美國百年時裝老店 HanesBrands 在2月削減股息。

存戶受惠 利息年內料升至5.5厘

加息贏家 美國聯儲局自2022年3月持續加息，企圖遏抑高居不下的通脹。高通脹仍未走低，美國銀行的存款利率卻先上揚，存款年率已飆升至4厘。隨着聯儲局未來繼續加息，分析相信，美國高息存款的存戶有望享受5.5厘的高年息。

聯儲局連續加息，抗衡40年不遇的通脹危機，目的是透過提升利率，推高按揭、信用卡以及其他借貸息率，進而縮減消費者開支，以達到物價回落，通脹率下行的效果。美國銀行存戶非常歡迎聯儲局加息，因為自去年3月以來，美國存款利率一直穩步

上揚，估計今年也會持續上升。不過，存息可能在今年見頂，而目前此水平已是2007年以來最高。市場估計，聯邦基金利率今年將會升到5至5.25厘水平，存息不斷上升，而利息最高的存款戶口，年息已升至4厘的高水平，預期今年中可以見到5.5厘的回報率。據美國商務部最近公布，去年12月儲蓄率（月入儲蓄佔比）僅3.4%，雖然較11月的2.9%略高，但仍然徘徊於2005年以來的低水平。美國人習慣「先使未來錢」，儲蓄率偏低，即使存款利率走高，也沒有多少美國人懂得善用。

美企頻加價 通脹易升難跌

財經觀察 李耀華 美聯儲局去年不斷加息，希望把高通脹壓下去，可惜通脹威脅始終未除。其中一個原因是，美國企業為了保持盈利水平，趁勢加價，把成本壓力轉嫁到消費者身上，在物價壓力倍增下，聯儲局加息想要的效果便減弱了不少。聯儲局主席鮑威爾早前表示，假如美國企業和股東少賺一點，通脹便會

下跌，工人的工資亦將會持續增加。眾議院議員華倫和參議院議員西格林曾批評美國企業，任意讓日用品加價。鮑威爾倡企業少賺一點 毛利率是一個衡量盈利能力的指標，毛利率越高，企業盈利能力越強，控制成本的能力也越強。企業管理層非常重視毛利率，投資者亦密切關注這組數據。美企在成本上升後不斷加價，目的

的是為了維持高毛利率。例如寶潔集團和沃爾瑪兩大零售巨頭，在疫情時期毛利率仍可持續上升，足見在加價控制成本有方。美國製造商和零售商不停加價，與原料價格上漲密不可分。若果企業選擇與消費者共渡時艱，寧可毛利率低一點，也要維持物價穩定，美國通脹就不會升得太快。事實上，也有一些美國企業為了顧全大局，甘願捨棄高毛利率。例如卡夫亨氏、Clorox、百事可樂，選擇了緩慢加價，避免價格升勢過急。美國製造商不斷加價，其實只會嚇走大量客戶，逼使更多消費者轉向價格較低的供應商，最終令其市場佔有率下跌。企業當然明白這一點，但是仍然如螞蟻撲火，不斷追逐逐利。向寶潔供應凍肉肉雀巢曾表示，儘管消費者減少購買和削減開支，依然堅持繼續加價。這便解釋了為何美國通脹易升難跌。



▲鮑威爾表示，假如美國企業和股東少賺一點，通脹便會下跌。