

PIMCO：貨幣冷戰進入新時代

【香港商報訊】全球最大債券之一的太平洋投資管理公司(PIMCO)近日稱，各個國家的貨幣戰已經由公開批判負利率和QE政策的時代，轉入了更加隱性的新貨幣冷戰時代。

各國央行鬥爭更隱蔽

PIMCO稱，在新貨幣冷戰時代，各國央行之間的鬥爭更加隱蔽，日本央行和歐洲都通過了更為隱蔽的方式使貨幣貶值：日本央行在去年9月的貨幣政策委員會上，將十年期國債的利率鎖定在零左右，成功地擴大了日本和世界上其他國家的利差，從而達到日圓

貶值的目標。歐洲央行在去年12月的會議上，宣布歐洲央行可購買收益率低於存款利率的資產，也實現了「隱性減息」。自去年9月以來，日圓實現較程度的貶值，美元兌日圓已經由100左右的水平，上升至110以上的水平。

特朗普對強美元不感冒

特朗普上台前，奧巴馬政府對美元升值「善意地忽略」了，因此並未採取相關行動，阻止美元升值。但特朗普上台後，美元升值很大程度地阻礙了特朗普的

振興美國製造和出口的大計。因此特朗普上台後，頻頻發出聲音稱，美元已經太強了，並指責中國是匯率操縱國。

特朗普上月中旬接受華爾街日報採訪稱，美元已「過度強勢」，美國企業因而失去競爭優勢，「強勢美元正在將我們推入深淵」。上月31日，白宮最高貿易顧問瓦羅維攻擊德國利用歐元被嚴重低估「揩油」美國，加強自身貿易優勢。特朗普當天還攻擊日本稱，日本等多年來操縱外匯市場，「他們玩轉貶值手段，而我們就像一群傻瓜一樣坐視不理。」在特朗普系列言論攻擊下，美元近期出現明顯回調，美元1

月錄得30年來最差單月表現。

美英央行加入貨幣戰

PIMCO認為，最近聯儲局和英國央行也悄悄地加入了隱蔽的貨幣戰：聯儲局在2月的貨幣政策會議中，避免發表較為鷹派的言論，以避免市場的3月加息預期上升。比如，聯儲局在講述1月非農就業時，稱就業人數有了較大則增長，但薪資增長和失業率均不樂觀，以平衡預期。英國央行最近在季度通脹報告中，提高了其GDP預測值，但大幅降低了最低對就業市場的預期，以削弱英鎊。其預計今年失業率將為5%，去年11月份的3個月內英國失業率為4.8%。

據媒體統計，美元指數在2月1日聯儲局會議聲明發布之後跌至11周低點，而英鎊則在英國央行決定之後下跌了1%。

去年逆差3.9萬億 4年最高 特式貿易保護料加碼

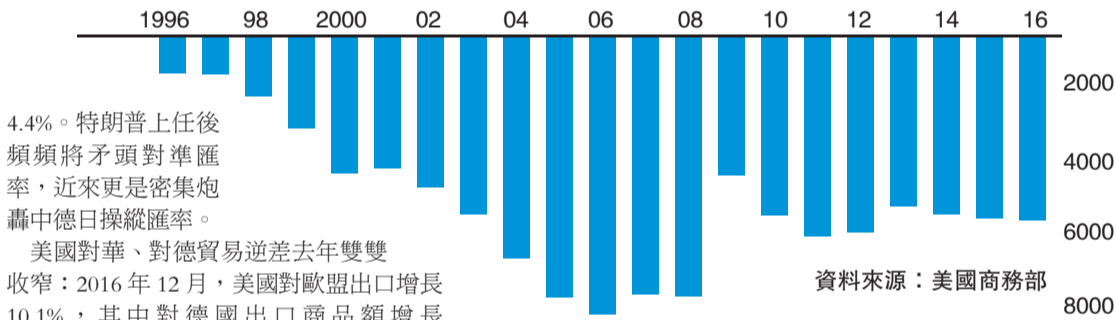


【香港商報訊】美國總統特朗普政府最為敏感的貿易數據出爐：商務部周二公布報告指出，美國去年12月貿易逆差縮小3.2%至442億美元。雖然12月貿易逆差有些微縮減，但幅度仍不足，使去年全年貿易逆差達5023億美元（約合3.9萬億港元），創2012年來新高。有分析認為，這將為特朗普主張美國需更強硬的貿易措施增添柴火。



受全球需求疲軟和美元升值等因素影響，2016年全年美國貿易逆差升至5023億美元，為2012年來最大年度貿易逆差額。

美國貿易逆差二十年走勢圖 (單位：億美元)



4.4%。特朗普上任後頻頻將矛頭對準匯率，近來更是密集炮轟中德日操縱匯率。美國對華、對德貿易逆差去年雙雙收窄：2016年12月，美國對歐盟出口增長10.1%，其中對德國出口商品額增長12.4%，對德國進口增長1.4%，對德貿易逆差收窄6.2%至53億美元，全年逆差減少100億美元至649億美元。2016年12月，對中國出口和進口商品總額分別下降4.1%和7.6%，美國對華貿易逆差收窄9%至278億美元，全年逆差減少201億美元至3470億美元。

挽留美企政策難速奏效

美國經濟學家托勞臣長期以來一直支持促進美國製造業的貿易政策。他認為，特朗普政府會把減少貿易逆差作為目前第一目標。他說，美國工業基礎已經被腐蝕了太久，然而美國政府一直都忽視了這個問題。托勞臣認為，特朗普「挽留」美國企業的政策也許會

奏效，但可能並不會如特朗普所預想地那麼快。他提到，北美自貿協議簽署後，大量汽車公司都將生產工廠遷移到了墨西哥。特朗普之後多次威脅，希望汽車公司將工廠轉回美國，然而效果並不是非常顯著。

與此同時，中美貿易戰的確已經越來越濃。2017年開年以來，美國商務部已至少做出四次針對中國的反傾銷、反補貼制裁。德銀最近預計，今後幾周，若中美兩國未就雙邊貿易平衡進行談判，特朗普可能宣布中國是匯率操縱國，並採取一些懲罰性措施。德銀認為，現行美國法律不大可能滿足特朗普對中美貿易強加罰款的意願，他的措施可能遠超幾周前德銀預計的程度。

進出口貿易額均遜上一年

數據顯示，去年12月美國出口額增長2.7%至1907億美元，為2015年4月以來最高水平，主要增長點來自航空領域、生物科技和電子產業的高科技產品，如民用飛機、飛機引擎。12月進口額增長1.5%至2350億美元，汽車進口和油價上漲是主要推手。從全年表現看，2016年美國對外貿易大幅下滑，全年進出口貿易額均較2015年回落，分別減少了499億美元和517億美元。商品與服務貿易逆差在2016年美國GDP中的比重為2.7%，也低於2015年的佔比2.8%。

有分析指出，因為特朗普政府希望通過縮小貿易逆差促進國內經濟增長，力圖大幅修改貿易政策，抨擊他國貨幣貶值增強對美貿易優勢，已經開啓貿易保護政策的大門。

對中德貿易逆差雙雙收窄

宏觀經濟研究機構Capital Economics美國經濟學家亨塔預計，美國的貿易逆差今後幾個月還會擴增，而由於2014年和2015年美元大升值對外貿易的負面影響減退，加之全球需求近來回升，美國出口料將繼續走強。這次公布的數據顯示，強勢美元仍在抑制美國出口增長。去年美元對美國主要貿易夥伴貨幣匯率上漲

日成美第二逆差國 恐續遭批

【香港商報訊】美國商務部的數據顯示，美國2016年對日本的貿易逆差為689.38億美元。逆差與上年基本持平，但超過德國，成為僅次於中國的第二位。



特朗普曾批評稱，日本車在美國普及，但美國車在日本的銷售情況不佳，這種情況「不公平」。

和日本的貿易中，汽車呈現大幅逆差。特朗普之前已對在對美貿易中賺取巨額順差的日本提出批評，這一數據無疑將使之更為強烈。

2016年美國從日本進口的汽車金額為392.61億美元，但美國向日本出口的汽車僅為5.18億美元。汽車最大的進口來源國為加拿大，隨後依次為日本、墨西哥、德國。特朗普批評稱，日本車在美國普及，但美國車在日本的銷售情況不佳，這種情況「不公平」。日美首腦會談中，日本汽車市場或將成為討論主題。

日媒指出，美國的貿易逆差中，日本所佔比例為9.4%，比上年上升0.2%。特朗普在周五的日美首腦會談中，強烈要求日本首相安倍晉三採取對日逆差削減措施的可能性進一步增強。

安倍抓緊向特朗普獻禮

另據英國《金融時報》報道，該報援引三家大型日本企業高管稱，日本政府官員已在同他們接觸，讓他們

們提供計劃在美投資的金額。也有日本投資機構稱，安倍希望他們能夠承諾向美國基建項目進行大額投資，比如高鐵等。

日本最大企業游說團體經團聯負責人神原定征稱，安倍此行最重要的任務就是重新確立政治經濟等問題上美日關係的重要性。神原表示，日本企業支持在美直接投資4000億美元並創造170萬個就業機會，安倍可以向特朗普傳達這一信息。「我們對美國出口的擴張作了貢獻，希望他（特朗普）能知道這些。」

安倍政府還準備了一個美國投資組合包，投資主要是在基建領域，如高鐵建設，網絡安全等；日本將投資17萬億日圓（約1500億美元）至公共和私人基金超過10年，以幫助美國東北部、德州和加州建設高鐵，並翻新地鐵和火車。計劃還包括全球基建投資上的合作，機械人和AI的聯合開發，以及在網絡安全和太空探索方面的合作。

入境禁令聽證 法官傾向不恢復

【香港商報訊】美國三藩市第九巡迴上訴法院當地時間周二18時舉行聽證會，裁決是否恢復特朗普「入境禁令」。三位聯邦上訴法院法官在聽證會上提出質疑，暗示並不想恢復這一禁令。

據《今日美國》報道，出席聽證會的克利夫頓法官由前任總統小布殊任命，他表示支持政府作出讓步。而另外兩名法官弗里德蘭和坎比在「入境禁令」的問題上表現出更為強硬的態度。

禁令歧視穆斯林涉嫌違憲

為政府辯論的奧古斯特稱，「禁令」中所列的7個國家在奧巴馬時期就被認為有恐怖主義傾向，這是

特朗普暫禁其入境的原因。弗里德蘭法官對此反問道，「政府有任何證據證明這些國家有恐怖主義傾向嗎？」聯邦法官們集中火力反覆要求政府方面出示具體案例，證明來到美國的這7國遊客中犯下過恐怖主義罪行。

華盛頓州副司法部長珀賽爾指出，特朗普的「禁令」對穆斯林的歧視涉嫌違憲。被限制的7個國家中，97%的人口都是穆斯林。對此，克利夫頓法官表示，他並不認為這項禁令是針對穆斯林，這7個國家的穆斯林僅佔世界穆斯林總人口的15%。珀賽爾回應稱，特朗普競選時就揚言要頒布禁令禁止穆斯林進入美國，這些言論都透露出「禁令」背後的真正原因，

那就是對穆斯林的歧視。

最終裁決周末出爐

如果聽證會支持羅巴特法官的裁決並駁回案件，那麼辯論雙方有權向最高法院申訴。若要撤銷羅巴特法官作出的暫停實施「禁令」的裁決，第九巡迴上訴法院就必須證明這一裁決是錯誤的，這顯然很難做到。如果上訴法院決定暫行保留「禁令」，那麼最終裁決將轉向最高法院。巡迴上訴法院發言人稱，最終裁決將於本周末公布。據分析，不管巡迴上訴法院的法官如何裁決，各方預計都會把官司打到美國最高法院。

英相或更多妥協議會 鎊匯兩周低位反彈

【香港商報訊】英鎊兌美元周二從兩周低位回升，因有迹象顯示，英國政府面臨越來越大的壓力，要求其在脫歐最終協議上給予議會更多的發言權。

文翠珊壓力山大

交易商稱，英鎊從稍早觸及的1.2347美元的低位回升至1.2546美元，主要受英國初級脫歐大臣鍾仕維的講話影響。他稱，將會讓議會對脫歐協議進行「舉足輕重的」投票。但鍾仕維稍後重申，若英議會否決磋商達成的脫歐協議條款，政府將不會重新磋商。

市場將以上信息解讀為，這進一步表明，首相文翠珊面臨強大的壓力，要求其軟化在脫歐磋商中將移民控制置於單一市場准入之前的立場。法興策略師表示：「今天下午的這些信息不是非常清晰，我們知道的是政府和議會之間存在某種形式的對抗，所以我猜想，當這個消息出來時，人們會急忙抓住機會。」

英國央行決策者福布斯也給英鎊提供了進一步支撐。她稱，如果經濟保持穩健，通脹繼續攀升，央行應該很快會加息。福布斯認為，英國經濟面臨的風險已經減少，就業狀況和全球增長好於預期，但經濟前景也可能再度惡化。她表示，通脹上升可能存在快於預期的風險，容忍通脹過快愈發困難，加息後政策仍將寬鬆。

蘇獨支持率上升

另一方面，自文翠珊表達了英國政府希望乾淨脫歐「一刀切」的策略後，蘇格蘭獨立的呼聲正越來越高。

據悉，蘇格蘭議會近日進行了不具法律約束力的象徵性投票，並以壓倒性優勢拒絕了英國政府的脫歐計劃書。這一行動顯示英國四個地區政府之間的嚴重分歧。昨日一份來自BMG的民調顯示，蘇格蘭獨立的支持率在文翠珊脫歐計劃公布後上升。數據顯示，49%的蘇格蘭人支持獨立，51%反對。而上個月公布的同一民調顯示，45.5%的受訪者支持獨立，54.5%的人持反對態度。蘇格蘭綠黨議員格利爾曾於周一表示，「幾乎可以肯定」蘇格蘭將在英國正式開啓脫歐程序後再次舉行獨立公投。

希臘債務危機升溫 國債收益率跳漲

【香港商報訊】歐盟下個月將開始忙碌的大選季，這使得希臘能否及時獲得金援償還7月到期的債務打上大問號。IMF則警告，希臘脫離歐元區風險再度浮現。

債權方下輪金援分歧嚴重

2019年到期的希臘國債，其收益率周二跳漲84個基點至9.77%，創下去年9月以來新高。IMF執行董事會近日開會對希臘經濟財務狀況進行的年度評估顯示，希臘將達不到歐元區債權人設定的財政盈餘目標。然而，歐元集團主席戴塞爾布盧姆周二卻回應道，IMF對希臘債務的看法太過悲觀，他並排除現有金援計劃在明年中期之前，提供希臘進一步債務紓解的可能性。

希臘債權方正針對現有860億歐元金援方案是否完全放行，進行第二回合審查。但由於IMF及歐元區當局對希臘經濟、財務目標達成及承受債務能力的看法分歧嚴重，令協商陷入膠着。德國官員周一再度強調，若IMF不參與希臘紓困案，金援計劃恐怕會終止。而IMF則在評估報告中重申，希臘需要歐洲當局提供債務紓困，否則希臘債務無以為繼。IMF預估，希臘債務至2030年將佔到GDP的160%，之後更將大爆炸。IMF點名希臘退休金給付高到無法負擔，需要降低這部分預算，並擴大稅基及減稅來刺激經濟。

協議恐受阻歐洲大選年

歐元區及IMF需在本月20日召開的歐元區財長會議上，就希臘紓困方案達成新協議。否則，下月15日荷蘭舉行大選拉開歐洲選舉年序幕之後，達成協議的難度恐怕更高。Pantheon Macroeconomics的歐元區首席分析師斯特森在一份研究報告中表示，歷史經驗告訴我們，將債務拖到最後一刻支付會鼓勵政治家玩邊緣政策，這會對經濟產生不良的後果。斯特森稱，在希臘的債權國中，德國尤其顯得越來越沒有耐心。雖然，如果希臘不主動脫歐，該國不能就踢出歐元區，但他認為歐盟將會動用「穿小鞋」的方式，來強迫希臘極左翼政府在履約緊縮財政和退出歐元區之間二選一。儘管希臘離開歐元區的過程仍難以完全受控，但一些歐盟政客可能會樂見這種情況發生。