盲年兼經濟弱 港零售料跌3%

香港文匯報訊 本港零售市道過去兩年復甦程度遠勝預期，但外圍市況不穩等宏觀經濟下行壓力令2019年消費品市場充滿挑戰。羅兵咸永道預料今年本地零售銷售將下跌3%至4,700億元。同時，內地新電商法亦為市場前景增添不明朗因素，大型零售商需謹慎評估新法於中短期對銷售的影響。

■羅兵咸永道發表報告指出，宏觀經濟下行壓力令零售商對2019年前景維持審慎。左為曹倪葆，右為鄭煥然。

在2018年訪客人數屢創新高、上半年市場氣氛暢旺等正面因素帶動下，本地零售市場去年表現強勁。全年零售總額按年上升8.8%至4,850億元，創2013年以來最高水平，同時亦是香港歷史第三高，並符合羅兵咸永道去年6月的預測。惟下半年市場動盪以及貿易戰升級導致人民幣走弱，拖累消費者信心和實際支出，令增速於去年底開始顯著回落。

羅兵咸永道消費市場行業亞太區及香港/中國主管合夥人鄭煥然表示，環球經濟增速放緩，加上中美貿易爭端、資產市場及樓市波動等風險因素籠罩下，預期零售銷售2019年將下跌3%至4,700億元。

快速消費品預期續增長

奢侈品和電子產品等傳統表現強勁的行業分類在整體增長減慢的大環境下將首當其衝，尤其是近期金價反彈影響對鐘錶和珠寶的需求，繼而降低奢侈品的銷售額。此外，今年農曆新年為豬年，又屬「盲年」，傳統認為不宜結婚嫁娶，雖然會構成對黃金商品需求的影響，但由於年輕一代的消費模式和生活方式均有所改變，預計不會對金價有過大影響。另一方面，預期藥物及化妝品、食品、煙酒、超市等快速消費品類別今年將錄得穩健增長。

港珠澳大橋及廣深港高鐵等大型基建項目雖有助帶動內地旅客人次，但隨着內地客消費模式逐漸轉變，旅客數字上升對零售總銷貨值的影響有限。鄭煥然續指，展望未來，預計內地旅客的穩定增長將繼續支持整體本地零售市場發展。此外，數字化趨勢和消費者不斷變化的偏好亦持續刺激香港網上零售業的增長。

美國加徵關稅 訂單料減少

面對中美之間的緊張局勢升溫，零售商均着手重組跨境供應鏈，加快將生產基地擴展或轉移到東南亞。同時重新審視應用「首次銷售出口估價」減少美國的關稅金額，並通過拓寬客戶基礎至歐洲和亞洲以降低市場風險。

羅兵咸永道消費市場行業南中國及香港稅務主管合夥人曹倪葆表示，2019年對許多在內地有生產基地的供應商來說將是充滿挑戰的一年。不少美國零售商於去年底已經加大採購並增加庫存，以應付2019年的需求，意味着今年的訂單可能會減少。預計美國按計劃3月加徵新一輪25%關稅後，眾多行業將面臨生意下滑，其中包括電子產品、食品和家庭用品等。

新電商法勢衝擊代購行業

今年1月1日生效的內地新電子商務法亦勢將為代購帶來衝擊，並繼而影響商場、化妝品和醫療保健等代購商活躍行業類別之表現。電子商務平台將致力確保於其平台銷售的零售商遵循新法規之要求。 由於新法規嚴格禁止代購經營者再銷售商品，代購有可能因生計大受打擊而被迫結束業務，進一步影響受惠於代購主要採購的行業。

金管局邀機構參與先導跨境測試

香港文匯報訊（記者 馬翠媚）金融科技發展迅速，但各國或地區的標準未必統一，或令金融科技發展受限，而包括香港金管局在內等29個國際組織組成的全球金融創新網絡，擬推出先導跨境測試，並邀請有意在多個地區測試其創新金融產品、服務或商業模式的企業申請。金管局昨表示，測試旨在為創新型企業提供更有效與監管機構進行互動的方式，以協助這些企業開拓新業務。

金管局表示，全球金融創新網絡的成立，主要是致力支持有利於消費者的金融創新，而多個金融服務監管機構現時已為有意在國際市場測試創新產品或服務的企業推出先導跨境測試，並同意在各自所屬地區宣佈有關計劃。而有意申請參與先導跨境測試的企業可審閱參與監管機構名單，並於本月底前提交申請。

金管局副總裁李達志表示，樂見全球金融創新網絡正式成立，以促進金融監管機構更緊密合作，而金管局參與跨境測試計劃工作小組，冀致力推動金融創新方面的跨境監管合作，亦期待與其他監管機構通力合作，共同締造有利跨境方案測試的環境。

證監會推新措施 加強發牌把關

香港文匯報訊 香港證監會昨公佈多項新措施，包括推出經修訂的牌照表格，新版本的證監會《發牌手冊》，及以電子形式呈交所有周年申報表及通知書的強制性規定，以加強履行作為把關者的職能。

經修訂的表格設計劃一，並載有清晰的填寫指示和指引，將有助證監會更有效地收集所需的資料，以評估申請人是否獲發牌的適當人選。公司牌照的申請人將須填寫最新推出的業務概況及內部監控問卷，讓證監會能在初期識別到潛在的監管問題。

證監會行政總裁歐達禮表示，新措施貫徹了證監會的前置式及風險為本的監管方針，盡量及早處理問題。市場環境瞬息萬變，新科技不斷湧現，證監會的發牌程序必須與時並進。

新的牌照表格已載於證監會網站，由2月11日開始使用。在為期兩個月的過渡期內，證監會將繼續接受現有的表格。且由4月11日起，申請人必須使用新表格，而以電子形式呈交周年申報表及通知書的強制性規定亦將於同日生效。

漢能復牌工作無新進展

香港文匯報訊 自2015年7月停牌至今的漢能薄膜發電（0566），昨發表季度情況公告，復牌工作無新進展。未來公司將繼續根據復牌工作之進展，於適當時候另行刊發公佈，以知會公司股東及潛在投資者。

公告又指，由於在上市規則修訂除牌架構生效日期之時，公司股份停牌已經超過12個月，根據上市規則，倘若股份自生效日期起再連續12個月停牌，聯交所可取消公司的上市地位。漢能薄膜公告指，12個月期限將於今年7月31日屆滿。倘公司於當日期限屆滿之前，未能復牌，聯交所上市部將向聯交所上市委員會建議取消本公司上市地位。

玖龍紙業盈警 料少賺45%

香港文匯報訊 玖龍紙業（2689）昨發盈利警告。公告指出，基於對集團最近期未經審計的管理賬目初步審閱，倘撇除經營和融資活動的匯兌虧損（扣除稅項），截至去年底止6個月，公司權益持有人應佔盈利預計不低於24億元（人民幣，下同），按年下降約45%或19.5億元，主要由於集團原材料價格上升及產品的售價下降所致。另外，期內，經營及融資活動匯兌虧損約2,120萬元。

任篔帷幄

美匯或轉入跌軌

任曉平
光大新鴻基外匯策略師

美國總統特朗普當和一個男人較量的時候，他傾向於用「哭鼻子的查克」、「低能量傑布」這樣的綽號貶低他的對手。而當他和一個女人較量的時候，他以拋出「馬臉」、「丑」和「狗」這樣的侮辱字眼而聞名。但眾議院議長佩洛茜並未得到同等待遇。

與前國務卿希拉里不同，佩洛茜並沒有與他競爭總統，她也不可能出局被炒或被辭職。佩洛茜了解立法部門的工作方式，但特朗普不了解。最重要的是，她正阻止他得到他迫切想要的美墨邊境牆。

《關於特朗普的真相》一書作者邁克爾•丹東尼奧（Michael D'Antonio）說。他在無法達成交易時，就會很有挫敗感。而且我認為他很困惑，不知道這次怎樣得到他想要的，因為他尊重佩洛茜。看來未來特朗普會受到更多的牽制，並不能為所欲為。看來去年11月的中期選舉結果，現已看到特朗普的大敗。從政府關門到重開都未能得到他想要的牆，可以說是特朗普上任以來的首次挫折。

未來幾年到期企業債龐大

筆者預期特朗普需要調整去為2020年總統選舉部署。今年至2023有大量的美國企業債到期。今年有7,200億元（美元，下同）的企業債到期，美國政府赤字也高達1.3萬億元。7,200億元這個數字相當於香港兩年的GDP。

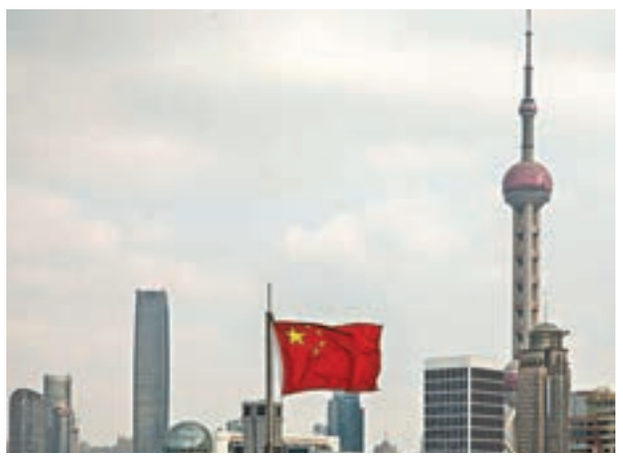
另外由英法德3國注資，已籌備數月的「支援貿易兌匯工具」（INSTEX）。該機制將在法國登記，由德國管理，並將獲得歐盟28個成員國支持。機制暫可能只適用於交易一些特朗普政府批准的貨物，例如人道援助物資和食品。但INSTEX在傳遞政治信息上更為重要，歐盟會捍衛自身的利益。這也削弱了美元作為交易貨幣的份額，不利美元基本面。筆者預期美匯指數將逐步回落，並進入下跌周期。周期有可能會延至2023年才結束。

入市良機 亞洲投資級企債息吸引

投資攻略

中美貿易摩擦及中國經濟增長放緩等不利因素已導致金融資產價格普遍下跌。亞洲市場受壓，地區股市已跌至接近熊市區間，而區內許多貨幣連續遭遇重挫，亞洲美元計值企業債券市場亦受到打擊，這已為該市場帶來數年來最吸引的入市機會。相對於其他市場，該地區的整體信貸質素較好（國家及公司層面上），美元計值債券孳息率已跌至具吸引力的水平。

■施羅德投資評論員 James Molony



■施羅德投資認為，雖然市場關注中國經濟增長放緩，但亞洲整體仍是全世界最高速增長地區之一。 資料圖片

近年來亞洲的極低息環境通常會促使投資者承擔更多風險以獲取收息。然而，亞洲美元計值企業債券有望為投資者帶來獲取良好收益而不需承擔過度風險的機會。

經濟基本因素普遍利好

此外，亞洲普遍具備利好的經濟基本因素。雖然市場通常主要關注中國經濟增長持續放緩，但亞洲地區整體仍是全世界最高速增長的地區之一，而且大部分國家擁有穩健甚至令人羨慕的公共財政狀況。

僅從估值角度來看，亞洲投資級別企業債券的息差優勝於美國投資級別或歐元投資級別債券。截至2018年12月31日，亞洲投資級別債券指數的息差（兩個存續期類似的不同債券或債券市場之間的孳息率差距）為183點子，存續期為4.8年。

相比之下，美國投資級別債券市場的息差為159點子，存續期為6.9年。

亞洲固定收益資深投資總監Manu George表示：「鑒於亞洲及美元投資級別債券擁有相同的平均信貸評級，這些孳息率、息差及利率風險差異似乎反映市場存在某程度的定價錯誤。」

新興市場企債評級較低

存續期反映債券對利率或孳息率變動的敏感度。存續期水平實際上是孳息率每上升或下跌1%所造成的債券價格百分比變動，而債券價格與孳息率走勢呈反比關係。

整體而言，投資者可從新興市場投資級別企業債券獲得更高收益，但亦需要承擔更高的利率風險。新興市場企業債券的平均評級低於亞洲企業債券。評級較低表示整體基本因素的質素較低，以及意味着違約風險較高。

這些價格差異在高收益債券市場中亦非常顯著。其中亞洲高收益債券孳息率高於10%（以美元計），息差為759點子，而美元高收益債券（擁有相同的信貸評級）的孳息率為7.9%，息差為533點子。按同樣標準計，亞洲高收益債券的估值亦較新興市場高收益債券（孳息率為8.1%、息差為546點子及存續期為2.1年）更具吸引力，而兩者擁有類似的綜合信貸評級。

亞洲債槓桿水平優於美歐

雖然受到中美貿易摩擦等不利因素影響，亞洲投資級別企業債券的基本因素持續改善，槓桿水平亦優勝於美國及歐元企業債券。這應有助於亞洲高級別債券市場抵禦未來的意外衝擊以及宏觀經濟環境的波動。另一個具吸引力的方面是短期亞洲債券提供的孳息率，意味着這些機會具有相對低風險的性質。短期債券被視為風險較低，因為資金投資時間較短，這能夠在償債前景方面為投資者帶來更大的明朗性，並降低發生未知負面事件的可能性。（擇錄）

比華利中港酒店
集團管理・自置物業
牌照號碼：H/0277 H/0278
尖沙咀・中港酒店 日租450元起
灣仔・比華利酒店 日租750元起
訂房專線：9509 5818
中港酒店：九龍尖沙咀白加士街1-11號1 & 2樓全層
電話：2730 1113 傳真：2723 5398
比華利酒店：香港灣仔駱克道175-191號京城大廈4樓全層
電話：2507 2026 傳真：2877 9277
網址：www.bchkhotel.hk

美聯儲顯轉鴿 歐元有望突破

金匯動向

馮強

歐元本周初企穩1.1390美元水平後連日反彈，周四受制1.1515美元附近阻力後曾掉頭回落至1.1435美元水平，本周尾段走勢偏穩，一度重上1.1470美元水平。美國聯儲局1月份政策會議明確暫停加息，與12月份偏向強硬的立場明顯有異，連帶縮表的行動與規模亦將會作出調整，不排除美國經濟的放緩速度可能快於聯儲局預期，增加美息見頂機會，美元指數存有反覆跌穿95水平風險。受到聯儲局政策立場轉變影響，部分投資者傾向進一步回補歐元空倉，帶動歐元周四攀升至1.1515美元附近約3周以來高位。

另一方面，Markit本周五公佈德國1月份製造業PMI下跌至49.7，遜於12月份的51.5，主要是新訂單出現6年來最大跌幅，不利德國首季經濟的開端。

德國1月份Ifo指數下跌至99.1水平近3年以來低點，連續5個月下跌之際，德國央行行長魏德曼本周四率先表示德國經濟弱於預期，認為經濟放緩的時間亦長於預期，導致歐元周四遭遇回吐壓力，不過其言論未有顯示德國經濟將陷入衰退，歐元跌幅沒有過於擴大，並且迅速在1.1435美元附近獲得較大支持。

歐盟統計局本周五公佈歐元區1月份通脹年率初值放緩至1.4%，連續3個月低於歐洲央行的2%通脹目標水平，反映歐元區通脹仍然溫和，歐洲央行將不會急於收緊其貨幣政策。此外，歐盟統計局本周四公佈資料顯示，歐元區第4季GDP按年增長1.2%，按季有0.2%升幅，而同日公佈的歐元區12月份失業率為7.9%，低於去年同期的8.6%之外，失業率依然是處於2008年10月份以來的低點，反映歐元區經濟現階段可能僅是放緩，加上美國聯儲局政策不利美元，將有助減輕歐元下行壓力。

美國就業表現或放緩

歐元自去年8月15日向下逼近1.1300美元水平至今年1月下旬，歐元匯價在過去5個半月之間均持續守穩1.1200至1.1300美元之間的重要支持區，而隨着美國聯儲局暫停加息，稍後更可能停止縮表，美國長債息率連日下跌，預示美國就業市場表現有機會相應放緩，增加美元指數見頂回落的風險，該些因素將有利歐元逐漸上移。若果美國本周五公佈的1月份非農就業數據一旦遜於預期，則預料歐元將反覆走高至1.1550美元水平。

周四紐約4月期金收報1,325.20美元，較上日升9.70美元。現貨金價周四觸及1,326美元水平9個月高位後遇到回吐壓力，周五持穩1,316美元水平後迅速反彈，重上1,322美元水平。

雖然歐元周四表現偏軟，引致美元指數反彈，現貨金價短暫失守1,320美元水平，但美國長債息率回落，加上部分投資者現時依然傾向逢低吸納，有助金價保持過去1周以來的反覆上行走勢。預料現貨金價將反覆走高至1,330美元水平。