

中美貿易戰造就稀土概念

寶鉅證券金融集團投資研究部

中美貿易戰與人民幣貶值等因素雖然困擾大市走勢，惟A股市場有一板塊逆流而上，當中個別股份更連日漲停，所指的正是稀土概念板塊。稀土板塊的爆發源自於本月20日中國國家主席習近平於內地擁有最大稀土基地的江西進行考察，其視查目標是要了解稀土相關企業的生產業務狀況與贛州市稀土的發展情況，是次國家主席調研令市場再度關注內地稀土業，更解讀成為貿易戰中中國的一大王牌，令相關概念股份大升。

稀土價值媲美石油

早年鄧小平於南巡時一度提及「中東有石油，中國有稀土」，他更指中國「一定要把稀土的市場辦好，把中國稀土優勢發揮出來」，可見稀土是可與石油媲美的一大資源。稀土其實是十七種化學元素的合稱，主要價值在於其應用廣泛性，稀土除了被

電子及航天工業所運用外，在強化金屬特性方面亦有效果，因此在軍事上如坦克、飛機甚至是導彈的鋼材均可見到稀土的蹤影，而稀土更可用在石油化工以及冶煉之上，是工業及農業的一大重要資源。除此之外，稀土亦因為其不可再生及不可替代的特性令它的價值進一步上升。

具備重大戰略意義

九十年代稀土曾經在內地被大肆開採，稀土的價格因供應膨脹而大幅下跌，加上開採稀土容易造成環境破壞，有見稀土業造成多方面的壞影響，中央政府於2011年開始梳理稀土行業，一方面進行稀土企業國有化，另一方面致力推動供給側改革，大力打擊私挖開採稀土的企業，經多年的努力後，稀土價格始見回升，稀土業亦得以在健康的經營環境發展。

當然，中國的稀土資源是否貿易戰中的「王牌」現時言之尚早，內地的稀土資源雖然只佔全世界已知儲存量的36%（現年或以下跌至百分之二十左右），卻支持了全球逾90%的稀土消耗，加上稀土的用途甚豐，可見稀土本身極具戰略意義。而且如中國真的禁止稀土出口，即使他國進行自主開採及生產，也會產生短線至中線的供需缺口，足以影響各行各業的營運面，可見中國作為稀土輸出的重要性。

受到貿易戰加上雲南上年度禁止緬甸所有包括稀土等資源進口至中國的事件影響，稀土的價格於內地持續上揚。現時香港雖然未見真正受惠於稀土概念的股份，但A股市場中如習近平主席近日視察、以生產基於稀土的永磁產品的金力永磁，或其他稀土及稀土永磁板塊亦將受惠於此概念，在貿易戰期間不妨留意。



■ 稀土除了被電子及航天工業所運用外，在強化金屬特性方面亦有效果，是工業及農業的一大重要資源。資料圖片

貿易戰陰影下 全球幣策轉向

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

眼下，中美貿易戰的形勢受到高度關注，自兩周前美國總統特朗普突然的一條推特威脅向中方加徵關稅開始，全球市場再次陷入恐慌，雙方都不肯讓步。眼下，戰火更是從貿易燒到了其他市場。在美國出手對付華為後，又將矛頭指向中國視頻監視巨頭。雖然雙方領導人可能在6月底會晤，只是這樣的消息並不能和真的達成有效協定畫上等號。

投資者擔心一旦問題升級，全球經濟增長都會受挫。這時候，各國經濟狀況和貨幣政策走勢亦是關鍵。新西蘭央行在本月打開發達國家減息的大門，眼下需要關注全球央行是否都將有所行動。

美聯儲保持觀望

美聯儲從去年最後一個季度開始調整步伐，暫停了加息，並保持耐心的態度。美匯指數為此動能受到限制，但畢竟美國經濟相對其他國家仍然有優勢，美元資產繼續受到青睞，美匯指數也保持在高位震盪。10年期美債收益率從去年11月開始自高位回落，重心不斷下移，近兩個月2.4%一線的支持不斷受到考驗，且50日線阻力較大。眼下，對於是否要降息的猜測之聲正在提高，所以投資者迫切需要關注美聯儲的一舉一動。周內美聯儲官員紛紛表態，可見他們仍存在分歧。美聯儲三號人物紐約聯儲主席威廉姆斯

表示美國經濟狀況依舊非常良好，當前不是考慮降息的時點。而美國聖路易聯儲主席布拉德比較鴿派，認為如果通脹沒有回到預期水平，美聯儲可能需要降息。

而日前公佈的美聯儲會議記錄表示即使全球經濟環境繼續改善，一段時間內可能仍適合耐心對待加息決策。由於美聯儲目前並沒有什麼新的指引給到投資者，相關資產的反應有限。整體來看，美聯儲還是比較謹慎，我們只能邊走邊看。

歐元持續受壓

歐元區經濟繼續面對壓力。最新公佈的歐元區5月製造業PMI仍在榮枯線下方，雖然綜合PMI創兩個月新高，但沒有顯著增長。作為歐洲經濟龍頭，德國5月製造業PMI繼續在榮枯線以下，降幅還在擴大。法國的製造業、服務業和綜合PMI倒是好於預期，並均在50一線上方。對於歐



■ 市場對於是否要降息的猜測之聲正在提高，所以投資者迫切需要關注美聯儲的一舉一動。圖為美聯儲主席鮑爾。美聯社

央行，一方面誰會接替10月底卸任的德拉吉尚不知曉，仍有變數；另一方面，內外環境均面對壓力，歐央行想要收緊貨幣政策更加難，今晚歐央行會議記錄亦受到關注，尤其是其對經濟增長的預期。受到強美元的影響，歐元不斷回落，50日線阻力大，現在已經運行在1.12下方，或繼續下探支持。

澳洲降息概率大

貿易關係緊張亦影響到日本經濟。

日本製造業PMI在今年2月是2年半來首次跌破榮枯線，其後回升，但5月又再次跌破，出口創4個月來最大降幅。日央行下調3個年度的經濟增長預測，近期一委員表示如果經濟惡化，需要增加寬鬆政策。

此外，澳洲經濟下行壓力大，央行上次對現行利率沒有變動，但近期不斷釋放降息的信號，其行長表示可能下一次會議就會考慮。

（筆者為證監會持牌人士，並無持有所述股份之財務權益。）

貿戰難令本港樓價大跌

廖偉強 利嘉閣地產總裁

中美貿易戰有惡化的趨勢，受消息拖累，港股一度跌穿二萬八千點的關口。

這場貿易戰拖接近一年，談判結果經常反反覆覆，雙方都未能取得一定的協議及成果。較早前美國為了向中國施壓，向原先的2,000億美元中國商品加徵關稅，由10%提升至25%，而且明言一個月內若未能取得談判成果，就會將其餘逾3,000億美元中國商品關稅加徵至25%；另外又將中國電訊商華為及大約70多間相關企業列入貿易黑名單；不過中國亦沒有坐以待斃，決定予以還擊，向美方約600億美元進口商品加徵關稅最高25%。

關稅影響尚未正式浮現

今次貿戰升溫，樓市卻未有如上年一般應聲而跌，至今市場上的高價成交，甚至破頂易手的例子仍比比皆是，為何會這樣？

首先，中美貿易戰的加徵關稅措施，其影響尚未正式浮現。美國加稅的生效日期是公佈當天計算，計算方法是由中國的船隻開出起計，一般去美國的船程大約三至四個星期。意思是，生效前已經由中國開出的船隻貨品不計算在內，如果之後的談判能夠順利達成協議，那麼之前所有的動作便沒有意思了。同樣地，中方的反制措施也是6月1日起才生效，因此加稅的影響要稍後時間才能真正反映出來。

買賣雙方均視貿戰為常態

除了時間的因素外，筆者認為更重要的是市場已視貿易戰為常態，買賣雙方都傾向以平常心待之。中美貿易戰於去年中正式展開，當時確實令很多買家及業主擔心，再加上香港樓市在過去十多年來一直上升，大家都會憂慮在不明朗的政治及經濟情況下，樓價會借勢調整。當其時不少中小型物業的業主擔憂受怕，部分業主更開始割價求售，在骨牌效應之下，樓價在短短半年之間，下跌大約一成。不過，後來中美談判看似順利，樓價很快就重拾升軌，部分地區更已經全面收復失地，很多業主後悔落錯車，亦有買家後悔錯失上車機會。

汲取了上次經驗和教訓，近日中美貿易戰的談判結果，已經不能夠全面嚇退業主及買家，再加上市場確有剛性需求，而資金沒有太多的出路情況下，比起容易大上大落的股票市場，香港的房地產仍然是保值的不二之選。本港樓市近期可謂動作多多，除了中美貿易戰的外圍因素，香港政府為加快發展商賣樓速度而設的一手新盤「空置稅」即將出爐。其中，發展商較關注，希望可獲政府豁免的豪宅空置稅，則引起各界對豪宅定義的討論。到底怎樣才算豪宅？不論是以價格、地段或面積去界定豪宅，都有其缺陷，難以得到各界一致共識，在這個議題上，筆者相信社會還要再花一段時間深入討論，方能得出一個較令大眾滿意的答案。



■ 在資金沒有太多出路的情況下，香港的房地產仍然是保值的不二之選。資料圖片

印度2024: 莫迪改革仍需再上一層

艾西亞 法國外貿銀行亞太區首席經濟學家

儘管印度大選的官方投票結果要到5月23日才會公佈，但多個投票站出口民調顯示莫迪及其現任聯合政府將在大選中贏得多數席位。由於選舉被視作對莫迪政府執政能力的全民公投，莫迪的成功連任表明公眾願意再給莫迪五年來完成他的一系列改革。

勞動力參與率仍滯後

儘管在莫迪政府的領導之下，印度過去五年在亞洲主要經濟體中增速最快，但莫迪在創造就業方面並無太多建樹，印度經濟吸納勞動人口的能力仍然較弱。同時，印度在基建方面的投資也停滯不前，佔

GDP比率不足10%。隨著勞動人口的迅速增長，我們預計印度在未來十年需要每年創造至少1,100萬個就業機會以跟上勞動力增長的步伐。然而，印度的勞動力參與率仍較為滯後——據國際勞工組織的統計顯示，中國勞動力參與率為68%，而印度僅為54%。

不僅如此，在印度就業人口中，有82%的工作屬於非正規部門，而這比例在中國不足60%，這意味着在印度大多數工人的工作很不穩定，經濟產出也較低。然而，在莫迪政府的執政政策中，針對勞動力改革或生產率提高方面的政策非常有限。無論是「廢鈔」決定、實行商品服務稅還是外商

直接投資自由化，都集中在資本層面。

需加強外商直接投資

在此背景之下，印度應如何擺脫「中低收入陷阱」（中國人均GDP為8,827美元，印度人均GDP僅為2,015美元）？首先，印度製造業需要加強吸引外商直接投資。目前，印度所吸引到的製造業外商直接投資僅佔GDP的0.6%；而早在2000年，在中國這佔比就達到了2.5%。中國製造業外商直接投資佔固定資產投資的比重達到了9.5%，而在印度這數字僅佔2%。考慮到中國固定資產投資佔GDP的比重遠大於印度，這差距表

明印度需要從總體上提升固定資產投資：對外直接投資佔印度GDP比重需要達到2%以上。除此之外，印度還需要提升儲蓄率，以保證為基礎設施的發展提供資金上的支援。

總而言之，莫迪政府在諸多領域都取得了進展，尤其在資本層面。儘管如此，印度仍然未能吸引足夠的外國直接投資來消化國內日益增長的勞動力供應，較低的儲蓄率也不足以支撐基礎設施投資，這兩者都要求莫迪在他的第二任期內做出更大膽的改革。同時，作為唯一可與中國相媲美的國家，印度的任何重大進展都將在全球範圍內產生重大影響。

為輸入外勞制定切實政策框架

史立德 香港中華廠商聯合會第一副會長

近日，政務司司長張建宗及勞工及福利局局長羅致光就輸入外勞再度開腔。香港生活節奏急迫，工作講求效率，不少公司、零售商及公共機構提供24小時營業及服務。然而，當香港正面對人口老化、少子化的困擾，這些24小時的服務，又能否繼續持續？

人口收縮 東利多純利插水

上周三，日本最大麵食集團九龍製麵、香港「譚仔」米線連鎖店母公司東利多(Toridoll)公佈了2019財年業績，純利意外倒退94%，遠遜預期，股價因而急瀉20%。純利大跌原因，除了是因為公司選擇了保守的會計安排，於合併後立即進行無形商譽資產撇帳，導致賬面大幅虧損外，更重要的是由於日本人口收縮，生意增長空間本已不足，亦同時面對勞動力嚴重缺乏問題，其國內麵

食連鎖店需不斷加薪挽留員工，以維持業務基本運作，大大增加作業成本。

東利多業績是一個人口老化、少子化對經濟動力負面影響的活生生案例，早前日本多間便利連鎖店宣佈試行取消「24小時營業」亦事出同因。

提高工資或觸發惡性通脹

回看香港，由於同樣面對人口老化、少子化的困擾，因此不少24小時服務也許即將取消。沒有了24小時營業的便利店或漢堡包快餐店，或會帶來一點不便，但仍可接受。倘若沒有足夠的巴士司機，是否仍有通宵，甚或足夠的、較廉宜的日間巴士服務？倘若沒有充裕的看護助理，政府可否增加資助老人院舍予基層市民？倘若缺乏保安及物業管理員，住宅管理費加幅會怎樣？

有工運團體認為提高工資必能吸引勞動力轉移到社會所需工種，對保障工人有所得益，但這是以偏概全、誤導大眾、損害社會尤其基層的論述。雖然工資水平是勞動力供求互動結果，在香港失業率只有2.8%（與日本失業率2.4%相差不大）的今天，接近全民就業，勞動力成本只會急速上升，最終觸發惡性通脹，受害的往往是基層市民。

毫無疑問，一個負責任的僱主會與員工分享經濟成果，不過在缺乏充足勞動力的情況下，將會窒礙經濟發展及未能提供基本服務，整個社會需要付出代價。在輸入外勞這個課題上，我期待政府能制定切實的政策框架安排，令勞資雙方接受，徹底解決這預見的問題。

題為編者所擬。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。



■ 受人口老化、少子化對經濟動力影響，早前日本多間便利連鎖店宣佈試行取消「24小時營業」。資料圖片