華盛頓郵報 G20 前夕「拆台」特朗普

沈 建 光 京東數字科技副總裁、首席經濟學家

6月24日,華盛頓郵報報道,中國三家銀 行的美國分行在對朝鮮違反制裁的調查中拒 絕接受傳票,或面臨被切斷美元清算渠道的 風險,美國財政部和司法部後續可能介入。 市場普遍認為,這是在特朗普政府授意下, 美國司法部和財政部對在美國經營的中資銀 行的打壓,進一步擴大了中美摩擦的範圍 但在筆者看來,這個事件的報道時點微妙, 未必是特朗普政府打壓中國的主動之為,反 而可能是美國國內矛盾和分歧的一個集中體

兩者「關係」堪稱水火不容

今年6月,筆者赴美國訪問,先後到訪硅 谷、西雅圖、華盛頓和紐約,拜訪了一些全 球頂尖的科技企業和金融企業,在華盛頓參 加了2019中美金融研討會,與中美政界、 學術界人士進行了廣泛交流,強烈感受到了 美國政界、商界訴求的複雜性和多元性,而 非輿論顯示的那般鷹派佔據絕對主流

華盛頓郵報作為美國主流媒體之一,歷來 同特朗普的「關係」堪稱水火不容。特朗普 曾在推特上稱華盛頓郵報、紐約時報等媒體 是「人民的敵人」, 充斥着假新聞和失實報 道;應該做一個民意調查,看紐約時報還是 是美國的恥辱」;而在特朗普入主白宮後, 素來同民主黨惺惺相惜的華盛頓郵報也曾就 「通俄門」進行長篇累牘的重筆墨報道,而 特朗普宣佈參選2020年總統以來,左翼媒 體同特朗普劍拔弩張的緊張氣氛似有升級之

同時,筆者認為,華盛頓郵報此篇報道, 也存在斷章取義,傳播一面之詞之嫌。美國 的長臂管轄由來已久,對銀行和實體企業以 違規經營、洗錢等罪名進行罰款也屢見不 鮮。自從金融危機以來,全球主要銀行總計 被罰款超過2,430億美元,即使華盛頓郵報 報道有一定事實依據,罰款也是最可能的結 果。而要中國在美國經營的幾家銀行完全配 合美國調查,涉及美國法院向中資商業銀行 調取客戶信息,屬於跨境調查取證的司法協 助範疇,根據中國法律相關規定,也需中美

協商而後定。

中美雖然有諸多分歧,但爭端蔓延至金融 領域,發生金融戰乃至金融系統互相隔離實 為最差結果,現有情形遠未到如此極端的境 地。華盛頓郵報先入為主的主觀性判斷,傾 向性明顯。這也表明,西方主流媒體在新聞 報道中的「傲慢與偏見」可能超出一般認 知,在面對西方媒體鋪天蓋地的信息時,需 要冷靜分析、綜合判斷,而非不分青紅皂白

内外環境更加雲譎波詭

儘管當前美國政府中鷹派人士得勢,對中 國態度強硬,對美國傳統盟友在經貿爭端中 也毫不留情,但是美國政界和商界並非鐵板 一塊。美國政府中溫和派對迅速升級中美衝 突、強力打壓中國的手段和方式並不贊同

量業務和利益 的美國跨國企 業和團體在右 派民粹聲中也 進式修復和改 善中美經貿關 係中存在的不 平衡和不對 等,或許更符 合這些集團的

而在 G20 召 開前夕釋放這

個信號,製造不和諧音符,華盛頓郵報頗有 讓特朗普總統「難堪」的意味。美國總統大 選臨近,最新民調顯示特朗普的支持率落後 於民主黨候選人拜登10個百分點,特朗普 為全力爭取連任,將不會放過任何一個把中

而在中國有大

■特朗普宣佈參選2020年總統以來,左翼媒體同特朗普劍拔弩張的緊張 氣氛似有升級之勢

美關係和雙邊談判向前推進的機會,作為連 任的籌碼。雖然距離最終大選仍有時日,當 前民調仍存在較大變數,但無可否認的是, 特朗普面對的,將是一個比以往更加雲譎波 詭的內外環境。

美元資產做調整 等待習特會

近期市場面對不少風險,一是全球減息潮,二是全球貿易關 係,尤其是中美貿易戰,三是美伊矛盾,市場觀望氛圍轉濃。

-新西蘭和澳洲央行先後宣佈減息 **允**後,投資者密切關注美聯儲的動 向。上周美聯儲議息會議基本在我們的 預期內,已經開始為未來政策留有空 間。雖然沒有宣佈減息,但刪除了自今 年1月開始使用的保持耐心措辭。對於 經濟還是保持相對樂觀,肯定了勞動力 市場持續強勁,經濟活動溫和增長,但 認為本次減息理據並不充分,不過會密 切關注未來經濟前景,並採取適當行動 支持經濟擴張。

鮑威爾態度謹愼

很快,對於7月減息的預期已經從之 前的八成以上升至百分之百,似乎已經 認定一定會有行動。但美聯儲內部也是 有不同聲音的,鮑威爾的言談中其實也 透露出謹慎,不希望受到單一事件如貿 易戰和短期的波動而過度反應。這是他 可輕易斷言。

除此之外,周六的習特會成為中美貿 易關係未來走勢的關鍵。雖然美國財長 表示中美朝着達成貿易協定的路途已走 了九成,相信最終可以完成,但真正主 的一成,這一兩個關鍵點只能等到周六 特習親自談判。雖然目前市場內有不少 預測,亦有媒體報道説中美就貿易休戰 達初步協議,有參考價值,但並不是絕 對的結果。

美股回吐漲幅

在降息預期帶動下,美國三大股市已 經幾乎或已經回到了歷史高位。道指在 六月初曾跌至兩萬五下方,但很快增強 動能,重拾50、100和200日線,上周五 更高見26,907.37,非常逼近兩萬七關 口。但本周開始,習特會前投資者還是 相當謹慎,道指回吐漲幅,從高位回 態度。所以7月到底是否會減息,尚不 落。標普和納斯達克的走勢也類似。



■市場觀望氛圍轉濃,靜候周六習特會發展

美匯指數在月初就先因為減息預期增 加而大跌,從98上方回落,但又很快反 彈,重返50日線。

上周開始,美聯儲議息會議影響顯 著,美匯指數已經連續下跌四日,上周 五已經跌破失守200日線,全收跌 1.39%, 跌破了上行通道的支持。本周 一更是失守96一線的支持。本周,美匯 指數開始做出調整,亦有鮑威爾講話給 減息降溫的影響,美匯指數止跌反彈。 昨日中美貿易會談又有樂觀消息傳出, 美匯指數延續升勢。但特朗普再度抨擊 益)

美聯儲,表示對美聯儲沒有降息感到失 望,甚至聲稱應該讓德拉吉代替美聯儲 人員。並表示如果貿談不成,將對剩下 的中國商品加徵關稅

美匯指數動能減弱,短線震盪。10年 期美債收益率從去年11月開始加速回 落,重心不斷向下,從上周開始主要考 驗2.0%一線的支持。而與3個月美債收 益率之間的倒掛持續存在,繼續釋放出 市場對經濟增長前景的擔憂。(筆者為 證監會持牌人士,無持有上述股份權

中國刺激經濟措施今昔有別

得寸進尺,但求會

談結果並非不歡而

事實上,每年

G20 高峰會議均圍

繞全球經濟發展作

討論及提出建議,

重點放在「社會

5.0 (Social 5.0)

發展概念,本為一

球經濟發展十分重

要的題目,欲不幸

刺激措施,對穩定經濟的成效開始顯 現。理論上,這對所有人來說都是好消 息 — 中國經濟刺激措施過往總是推高中 活動帶來支持,推動環球經濟增長,特 別是新興經濟體。然而,這次的情況卻 有所不同:以下列舉數項主要理由,解 釋為何這一輪中國經濟刺激措施未必有 效惠及所有市場,以及為何在中國影響 下,經濟前景較過去面對更大陰霾。

過去一年的內地財政刺激措施,主要 場實質經濟增長的滯後時間將會延長。

中國於過去3個季度推出的各項經濟 針對刺激國內消費,例如當局宣佈有史 以來最大幅度調低個人所得税,有助提 升中產階層的收入。

相反,過去多輪刺激措施聚焦於房地 國對工業產品的需求,繼而為環球貿易 產(對商品需求最大的行業)和基建項 目,繼而衍生對中間產品、商品和外來 產品的需求。

> 經濟數據顯示個別亞洲經濟體(特別 是韓國和台灣) 正受庫存水平上升問題 困擾,情況有別於2015/2016年。這意 味本輪貿易活動再轉趨頻繁時,亞洲市

減產不再 價格受壓

過往,減產或削減產能行動一度推高 商品價格,但中國近期並無採取這些措 施。2015/2016年的減產行動帶動產能 使用率走高,繼而推高商品價格,刺激 行業利潤上升。然而,這次出現相反的 情況 — 部分減產措施逆轉,遏抑商品價 格,繼而令普遍受惠於減產的新興市場 經濟體,所得的正面影響受到限制。

關鍵的是,正當投資者可能集中關注 美國聯儲局的下一步行動時,我們認為

下一個影響環球市場的重大政策轉變或 會源於中國,並以額外加推寬鬆措施的 形式出現。

經濟前景陰霾無疑有所加深,要清楚 勾畫未來前景將更加困難。作為經濟 師,我們具備憑藉過往經驗得出的分析 模型和數據,並對經濟增長的周期性質 有深入了解。從投資角度來看,略見陰 霾的前景或會令投資者需要於短期內加 倍警惕,但和大部分周期一樣,這種情 況始終會過去;在未來某個時間,濃霧 自會消散,前路將重現明朗。

內銀風險宜謹慎對待

寶鉅證券金融集團投資研究部

內地銀行業近日可用「一波未平,一波又起」來 形容,繼早前包商銀行被接管一役後市場才剛獲得 喘息空間,隨即發生兩大事件令內銀板塊一度受到 重挫。首先是有指招商銀行、交通銀行及上海浦發 銀行曾與一家香港公司合作,為受制裁的朝鮮國有 外貿銀行洗錢超過1億美元,而美國媒體《華盛頓郵 報》於翻查案件後指三家內地銀行均未有就美國法 官要求提交相關文件,涉嫌蔑視法庭。根據美國司 法部長或財政部長的要求,事件或觸發一項制裁規 定,令內地其中一間最大型銀行將面臨被制裁的命 運,或被美國金融體系切斷聯繫。

如外資銀行被美國金融體系切斷聯系,即代表該 銀行將未能在美國開立美元戶口作結算,亦即失去 應付美元業務的能力,由於美元相關業務佔銀行業 務比重較大,如喪失美元清算資格即代表業務面將 受重大影響。而報道過後三家內銀均已發出聲明強 調並未有受到任何因涉嫌違反制裁令的調查,加上 人民銀行及中國外交部均向市場派發「定心丸」指 中資銀行應不會失去美元結算資格,市場普遍相信 制裁發生的可能性較低,事件亦暫算平息。

招行捲中金國瑞事件

另一重大事件同樣是與招商銀行有關。中金國瑞 為內地一家私募基金,近日突向客戶發出通知指產 品已然清盤,將不會再兑付本金及收益,實控人已 經失聯,事件涉及逾500名投資者,金額達9.4億元 (人民幣,下同)。中金國瑞與招商銀行關係密切,如 中金國瑞員工銷售產品會宣稱產品已通過招行的盡 職調查,又指基金負責人於招行工作,加上中金國 瑞自2012年起已進駐位於深圳的招商銀行總部,令 投資者相信基金與招行有着穩固的合作關係,因此 事件發生後,除了令市場嘩然之外,招商銀行股價 也較同業調整得更深。

經濟轉差 信用風險升

基金清盤,負責人失聯並非市場新鮮事,根據統 計,去年內地公、私募基金的清盤數字已逾4,500 隻,但與銀行關係如此密切的基金清盤則屬少見。 是次事件反映招商銀行未有對該基金狀況進行透徹 了解但已任由該基金使用銀行的名義用作客戶招 攬,對於基金的監管力度明顯不足,縱使涉及的款 項對於招行而言並非大數目,就算招行要為該基金 清盤負責也未會為其純利造成明顯影響,但市場更 關注的是未來會否有更多類此的情況發生。加上事 件過後,監管機構定必更嚴格管控相關業務,屆時 或將引發更多銀行與基金間的問題而造成更廣的連 鎖效應。面對環球經濟增長放緩,內銀除了要應付 內部資產質素潛在轉壞的可能性外(數字顯示,至5 月底,小微企業不良貸款率為5.9%,較大型及中型 企業的4.5%及3.3%為高),外部同樣需要面對更多 因經濟環境轉差而衍生的信用風險問題,投資者宜 抱更謹慎的態度應對整個板塊。

睿智社會 日本未來發展方向

史立德 香港中華廠商聯合會第一副會長

G20 OSAKA SUMMIT 2019 AL

■G20 高峰會正在日本大阪舉行,日本把重點放在「社會 5.0」 (Social 5.0) 發展概念 新華社

G20元首高峰會議正在日本大阪國際展覽 中心展開,今次最矚目的話題絕對是中、美 兩國元首會談。我並不期望一次會議可以解 提出,因應其國內人口減少及結構老齡化,

被中美貿易戰議題蓋過。

「社會5.0」最早由日本政府於2016年初

决兩國間的嚴重分 日本政府有迫切性制定解決方案,維持經濟 環境及語言區隔做成發展不均、貧富差距; 業,讓其加以利用,創造新價值。此外,結 歧,特別是美國的 發展及滿足社會未來需要,並透過日本政府 與國內相關工商科研機構共同努力推廣概 念,化社會危機為商機。

冀「社會5.0」解決老化

從社會發展歷史時序,可區分為四個階 段。首先為「獸獵社會」」(社會1.0),後 因人類掌握了種植及畜牧技術而進入了相對 今年東道主日本把 安穩的「農業社會」(社會2.0);隨着蒸汽 機的發明、電力廣泛應用把社會帶進「工業 社會」(社會3.0),以資本推動經濟發展; 直到上世記90年代初,電腦科技及互聯網開 個有前瞻性、對全 始普及,讓世界走進「資訊社會」(社會 4.0) ,讓知識改變命運。

> 然而,現今資訊社會仍有不少危機需以新 思維及技術來解決。例如現時知識及資訊極 速膨脹,但存在於不同人或部門手中,並未 有效分享,更遑論分析及創造新價值;地域

人口老化導至生產力急速下降等問題。因 此,日本提出「以人為本」作核心概念的 「社會5.0」發展大綱,可稱為「睿智社 會」,其運作是透過融合網絡空間及真實世 界,以演化出更為平衡經濟發展和解決社會 問題的系統。

着重人工智能大數據

首先,利用物聯網接合各類傳感器,用以 收集、積累大量信息於網絡空間中,並透過 超越人類能力的人工智能作大數據分析,把 結果適時以各種方式反饋給所有人及工商

合人工智能、物聯網技術可加速機械人發展 及自動化操控,滿足老齡化社會所需及填補 流失了的生產力,同時亦可免除人類刻板工 作,把時間用於社會創價。

香港其實與日本類似,同樣面對人口減少 及結構老齡化的問題。除了要盡快為香港輸 入人才及勞動力外,亦可考慮引入日本「社 會 5.0」的概念,利用科技的發展,消除差 異,精細配對服務供應者及服務需求者,從 而構建一個平衡發展的經濟模式,令整個社 會系統得到優化。

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。