

貿易壁壘削生產力 新興經濟體抵抗較強

供應端衰退恐重臨

美歐招架乏力



2019年全球經濟顯著放緩，各國對美國和中國國際展望這兩大經濟體的貿易戰憂慮日增，在即將踏入2020年之際，有經濟專家預測，貿易戰未有解決跡象，明年將繼續困擾全球經濟，引致的衝擊將造成連鎖效應，打擊企業投資意欲以至消費者信心，令全球經濟衰退機會上升，而在主要國家的央行不斷採取寬鬆貨幣政策下，應對危機的空間捉襟見肘，環球經濟衰退陰霾揮之不去。



貿易戰的負面影響或造成連鎖效應。網上圖片



貿易戰料明年繼續困擾全球經濟。網上圖片

《經濟學人》

經濟編輯古爾撰文指出，經濟衰退通常是由金融市場衝擊引發，導致全球貨品和服務需求急降，但2020年若出現經濟衰退，主要原因相信是中國和美國在貿易戰中設立貿易壁壘，導致經濟生產力急速下滑，進而令供應萎縮，屬於「供應端衰退」(supply-side recession)，與1970年代石油危機引發的衰退類似，亦會是自石油危機以來首次出現。

4成基金經理料明年衰退

據美國銀行近期一項調查，約4成受訪基金經理預測明年全球經濟將陷入衰退，亦有相同比例的受訪基金經理認為，中美貿易戰到明年仍無法解決。古爾指出，中美貿易戰今年愈演愈烈，目前未見平息跡象，若加徵關稅層面擴大至一些難以被取代的進口貨品，直接受衝擊的企業以至其供應鏈，營運將大受打擊，造成的影響將擴散至更廣泛經濟範疇。

在歷史上由貿易戰導致衰退的例子絕無僅有，對如何採取政策應對

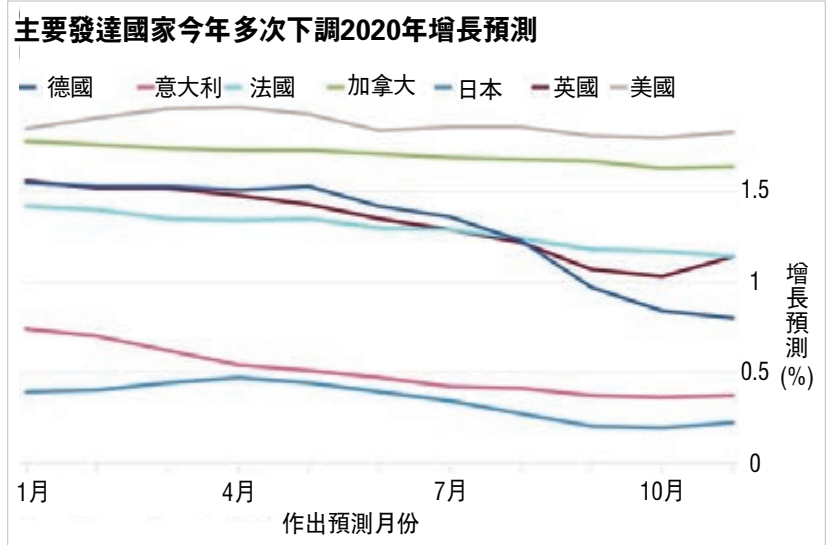
難以提供參考。若按照從經濟理論推斷，貿易戰將令企業信心下降，全球製造業萎縮和投資呆滯。當出現這情況，推出刺激經濟措施似乎是挽救經濟的唯一良方，然而美國和歐洲卻面對難題，聯邦儲備局息口長期處於低水平，今年更已開始減息，透過持續減息刺激經濟的空間明顯有限；歐洲央行更已踏入負利率領域，同時繼續買債「放水」，但受制於法律規定，根本不可能無限量買債。反而新興經濟體當前的息率較高，央行政策亦較發達國家寬鬆，因此有較大空間支持本地經濟。

英歐央行換掌門 添不確定性

決策人事變動亦為明年全球經濟帶來不確定性，歐洲央行行長拉加德剛上任

此外，美國明年將進行總統選舉，總統特朗普能否連任，攸關中美貿易戰和美國經濟政策，若特朗普連任，聯儲局的獨立性料將繼續受到挑戰，如果由民主黨人入主白宮，則可能扭轉特朗普的減息政策和實施富人稅，對美國經濟前景以至投資環境的影響不可忽視。

綜合報道



與歐貿談前景未明 英經濟恐挫兩成

英國首相約翰遜本月早前率領保守黨勝出大選，使英國如期在明年1月31日脫離歐盟的機會大增。然而英國未來仍需與歐盟談判新貿易協定，加上脫歐過渡期只有短短11個月，故市場不確定因素尚未能完全消除，若雙方談判破裂，英國國內生產總值(GDP)更可能在未來10年萎縮15%。

英國在大選後料能避過無協議脫歐，國會在短期內亦無法再阻撓約翰遜的脫歐方案，消除關於脫歐的不明朗因素。另外，保守黨勝出大選亦意味工黨提出的公共事業國有化建議無法成事，有助穩定市場信心。英鎊匯價在約翰遜勝選當天，隨即出現接近3年以來最大單日升幅。

按世貿規則等同無協議脫歐

不過在中期而言，英國與歐盟未來關係

係仍然成謎，英國1月底進入脫歐過渡期後，隨即在明年底前，與歐盟達成新貿易協議，落實未來英歐關稅和邊境檢查事務，否則英國明年底將要以世貿規則與歐盟貿易，效果如同無協議脫歐。

無論英歐達成何種協議，專家估計在大部分情況下，英國GDP直至2030年仍可能萎縮10%。荷蘭合作銀行更預測，英國如要依照世貿規則與歐盟貿易，經濟將收縮15至20個百分點。在這情況下預料英鎊匯價亦會下跌，使英倫銀行難以透過減息刺激經濟，英國政府或需增加開支，從財政政策紓緩經濟動盪。

綜合報道



英歐貿談倘失敗，英國經濟面臨萎縮。網上圖片

美大選開打 富豪稅勢成顯學



沃倫等多名民主黨總統候選人提出開徵「富豪稅」。網上圖片

過去一年來，美國民主黨多名角逐總統提名的參選人先後提出開徵「富豪稅」(wealth tax)，隨著初選選戰在明年2月正式開打，預料有關富豪稅的正反爭議也將變得愈來愈激烈，成為明年美國的「顯學」。

富豪稅主張主要由民主黨兩名左翼參選人、麻省參議員沃倫及佛蒙特州參議員桑德斯提出。兩人提出的富豪稅計劃雖然在細節上有分別，但大抵離不開對美國最富有的一批富豪徵收額外稅款，以達到財富向下再分配、收窄貧富差距的目標。如果說總統特朗普的排外及保護主義主張，是共和黨草根支持者針對經濟及民生問題所選擇的道路的話，富豪稅則是民主黨

草根階層對同一問題所選擇的解決方案。

過去幾個月，美國學術界就富豪稅展開了一場激烈論爭，情況好不熱鬧。當中走在支持富豪稅最前線的學者，是加州大學柏克萊分校副教授楚克曼，這位年僅33歲的年輕法籍經濟學家正是沃倫及桑德斯富豪稅計劃的幕後智囊。他與師傅賽斯的研究提出富豪稅兩大理據：美國最有錢的0.1%人口，擁有全國多達20%財富，較1980年大幅增加13個百分點；美國最富有400個家庭所繳交的平均稅率，比底層一半的家庭更低。他們認為，造成這現象的主要原因是美國稅制容許富豪將大量資產存放在海外避稅，因此有必要對他們另設新稅。

民主黨主流憂趕票

至於反對一方，則認為富豪稅違反美國憲法第一條對直接稅的規定，除非修憲否則不可能執行；曾於奧巴馬時期出任國家經濟委員會主席的薩默斯，更直指富豪稅的成效將不如楚克曼等人預期，又指楚克曼的研究基於錯誤數據和計算，並預期假如真的開徵富豪稅，只會令有錢人將更多資產轉移到反映他們政治立場的非牟利組織，變相增加富豪的政治影響力。

包括索羅斯在內的超級富豪，今年6月曾聯署公開信支持開徵富豪稅，顯示富豪稅主張並非基層專利。不過與此同時，民主黨主流派如薩默斯等卻強烈反對富豪稅，億萬富豪彭博更打着反對富豪稅的旗號加入民主黨參選，他們擔心富豪稅主張太過激進，不但會嚇跑金主，更可能降低民主黨踢走特朗普的機會。

綜合報道

桑德斯、沃倫富豪稅方案稅階比較

家庭資產淨值(美元)	桑德斯	沃倫
少於3,200萬	0%	0%
3,210萬 - 5,000萬	1%	0%
5,010萬 - 2.5億	2%	2%
2.501億 - 5億	3%	2%
5.001億 - 10億	4%	2%
11億 - 25億	5%	3%
26億 - 50億	6%	3%
51億 - 100億	7%	3%
101億以上	8%	3%