



全球經濟迎來新轉機，美國日前宣佈加息，反映聯儲局看好前景，歐元區則錄得自2009年以來最低的失業率。另一邊廂，韓國出口回升，巴西和俄羅斯亦有望走出衰退，反映發達國家和新興市場同時步向升軌。在經濟形勢一致向好下，美歐央行須採取微妙的平衡策略，收緊貨幣政策同時維持增長；政府亦要避免行差踏錯，出台反自由貿易和反全球化的政策。

2008年金融海嘯後各國紛紛出手救市，但歐債危機、新興市場放緩、美國增長疲弱等一連串問題，都令市場懷疑真正的全球復甦遙遙無期。2015年底，環球股市動盪、人民幣貶值、產品出廠價格急跌，油價更跌至每桶30美元以下，衝擊巴西和俄羅斯等石油出口國經濟。隨着中國於2015年11月至去年1月期間，動用3,000億美元



■特朗普反對自由貿易，成為全球復甦一大挑戰。

資料圖片

元外儲捍衛人民幣匯價，又收緊資本管制，穩定了經濟大局，煤和鋼等原材料價格也於去年底回升。

歐通縮風險基本消失

到了去年底，亞洲的產品出廠價再度回升，帶動企業投資，日本第4季的資本開支錄得3年來最大升幅，美國消費者和企業進口亦告上升。歐央行行長德拉吉表示，歐元區通縮風險已基本上消失。

環顧新興經濟體的表現，便可知今次經濟升浪基礎穩固。與美歐通脹不振相比，曾面臨通脹失控的俄羅斯和巴西，情況亦有所改善。俄國通脹率由2015年的16.9%跌至上月的4.6%，央行得以逐漸調低利率，由2015年1月的17厘降至現時的10厘。巴西的息口也下調至12.25厘，預料可繼續減息促進經濟。此外，各地製造業回暖，韓國上月出口增長率達20%，伴隨美國和歐元區製造業經理指數(PMI)穩步回升。當然，全球經濟仍有一定隱憂。發達國家的勞動生產力增長緩慢，美國雖接近全民就業，但去年第4季的每小時生產升幅只有1.3%。按此生產力，要達到美國總統特朗普提出的4%經濟增長率相當困難。若聯儲局加息過快，新興市場走資，再加上歐央行結束買債計劃，將打擊全球復甦勢頭。

民粹反自貿威脅經濟

關鍵是，西方國家民粹風氣會否促使政府實施錯誤的政策。法國大選，極右領袖勒龐領導的“國民陣線”試圖顛覆傳統政治格局；特朗普推出減稅固然有助刺激經濟，但若他堅持提高關稅，貫徹反自貿和反全球化立場，恐觸發新一輪貿易戰，令全球經濟復甦再度蒙上泡影。

■《經濟學人》

美債懶理聯儲局 “鴿風”轉向投資宜慎

除了聯儲局宣佈加息之外，英倫銀行和歐洲央行都發出鷹派訊號，顯示全球主要央行對經濟前景有信心，收緊貨幣政策成大勢所趨。不過，市場認為聯儲局加息風格偏向“鴿式”，這對債市帶來重要支持，美國加息1/4厘後，美國10年期債券價格錄得9個月以來最大單日升幅；德國10年期債息亦維持在0.5厘以下水平。

彭博通訊社調查顯示，分析師估計10年期美債息率會由現時的

2.5厘，升至下季末的2.65厘。鑑於英國脫歐和法國大選為政經局勢添加不明朗因素，投資者仍希望購入債券避險。

然而另一方面，全球經濟持續改善，聯儲局可能在9月和12月再次加息，10年期債息到了年底可能升至3厘。分析指，投資者不宜對當前平穩的債市過於鬆懈，以免央行進一步收緊貨幣政策時蒙受損失。

■《華爾街日報》



■美國就業情況持續改善，成為聯儲局加息重要依據。

資料圖片

“金磚三國”領增長 新興市場料加速

自2009年以來，新興市場整體增長只屬平穩，反映股市走勢的MSCI新興市場指數多年來一直持平，未有明顯升幅。隨着全球經濟同步復甦，貿易趨活躍及油價反彈，分析料中國、俄羅斯和巴西這“金磚三國”將帶動新興市場增長，無懼美國進入加息周期。

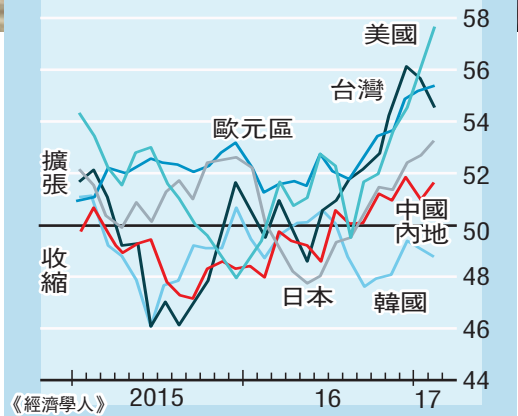
企業利潤升 資金流入

國際貨幣基金組織(IMF)數據顯示，2015年新興市場平均增長率跌至4%，較2010年的7.5%低。今年增長則預計回復強勢。國際金融機構(IIF)數據亦顯示，新興市場在工業生產和出口增幅推動下，料進一步跑贏發達國家。IMF估計，新興和發達市場的增長率差額可擴大至2.8個百分點，為2013年以來最大差距。

新興市場之間的貿易額亦有望增長，加上企業削減

製造業齊步擴張

製造業採購經理指數(PMI)



成本取得成效、管理效率提升，都令利潤率上升，吸引資金流入，去年夏天的企業資金淨流入便高達120億美元。

至於今年新興市場前景，很大程度上視乎美國特朗普政府的貿易政策，尤其是會否實施保護主義。此外，總統特朗普揚言大增基建開支，這亦可能逼使聯儲局加快加息步伐，應對經濟過熱風險。

■《華爾街日報》/馬來西亞《星報》