



美國

- 美國今年第三季實際國內生產總值(GDP)確認年化季率增速再度放緩至 3.5%(次季增速加快至 4.2%近四年高),但仍為 2015 年以來同期最好表現。佔美國經濟活動三分二個人消費支出(PCE)下修增速轉為 3.6%(次季升 3.8%),不及市場預期升 3.9%及初值升 4%;此外,因中國加徵關稅導致大豆出口急降,拖累第三季總出口額下修,導致 GDP 增長抹去 1.91 個百分點(為 1985 年次季以來最傷)。
- 美國供應管理協會(ISM)公布,美國 11 月 ISM 製造業指數終止由逾十四年高位連降兩個月,由 10 月 57.7 半年低位反彈至 59.3,顯勝市場預期續降至 57.5。期內,新訂單及就業皆見跌後回升,但原材料價格下降程度創逾六年最急,或反映油價下跌因素;出口仍徘徊 2016 年尾以來低位,進口也跌至去年 6 月以來最低,反映貿易仍然不振。至於美國 11 月 ISM 非製造業指數意外回升,由 10 月 60.3 彈至 60.7,重新靠近調查以來歷史高位,市場原先預期續降至 59,且已連續 106 個月處於擴張水平。
- 美國商務部公布,經季節調整後,美國 10 月貿易逆差按月擴大近 2%至 555 億美元,為十年來最高水平,略超市場原先預期貿赤 550 億美元,9 月貿赤略上修至 546 億美元。期內,出口總額按月減 0.1%,報 2,110 億美元;進口額按月升 0.2%至 2,665 億元,期內汽車和消費品進口創紀錄。至於 10 月對華貿赤按月續增 7%至 431 億美元。
- 美國就業形勢未如預計強勁,最新公布的 11 月非農就業數據顯示,非農職位只增加 15.5 萬個,與市場預期的 19.8 萬個相比少了 4.3 萬個,10 月亦由前值 25 萬個下修至 23.7 萬個。失業率則繼續維持在 49 年來最低水平之 3.7%。
- 美國商務部數據顯示,10 月美國新屋銷售意外環比下跌 8.9%,創 2017 年 12 月以來最大單月跌幅。經季調後,美國 10 月新屋銷售年化總數為 54.4 萬戶,與去年同期相比,下跌 12%,創 2011 年 4 月以來最大年增率跌幅。另外,美國 10 月成屋銷售終止連降六個月,由前值所創近三年低位回升 1.4%,至年率計 522 萬戶,超出市場預期 520 萬戶;但按年跌幅明顯擴至 5.1%,且已連續七個月錄得同比下降。
- 美國通脹數據溫和,被聯儲局視為通脹指標的美國 10 月個人消費支出(PCE)物價指數按月升幅略加快至 0.2%,結束連月維持升 0.1%,符合市場預期;按年意外僅維持升 2%,市場原先預期升幅略加快至 2.1%。期內,核心 PCE 物價指數按月意外升幅略放緩至 0.1%,市場原先預期維持前值升 0.2%;按年意外升幅進一步放緩至 1.8%,為今年 2 月以來最低,也不及市場預期及前值略下修後均升 1.9%。
- 美國聯儲局主席鮑威爾稱,美國利率現時相比歷史仍然處於低水平,並正處於僅低於各方相信中性水平區間的位置。他補充,中性利率是不會助長或阻礙經濟增長的利率水平。此言論明顯較他 10 月講法溫和很多。他當時指利率仍與中性水平有相當長距離(a long way from neutral),令投資者擔心聯儲局會大幅加息,是為美股近期調整因素之一。
- 美國國債收益率 11 年來首次出現倒掛,三年期美債收益率一度高出五年期美債收益率 1.4 個基點。兩年期美債與十年期美債收益率的差距也進一步縮小到 15 個基點。根據歷史經驗,美債收益率倒掛是美國經濟衰退和股市調整的先行指標。上一次出現收益率倒掛情況是在 2007 年,美國金融危機的前夕。近 30 年來,這種美債收益率倒掛的情況一旦發生,都每每驗證了美國經濟將陷入新一輪衰退。

歐洲

- 據歐洲統計局公布，今年 11 月歐元區消費者物價調和指數(HICP)初值放緩至 2%，較前值低 0.2 個百分點，符市場預期。撇除能源、食品及煙酒，歐元區 11 月核心通脹年率初值放緩至 1%，低於市場預估維持前值 1.1%。歐洲央行行長德拉吉指，隨著歐元區經濟擴張的成熟，逐漸放緩屬於正常，有充分理由相信潛在通脹率將在未來一段時間內逐步上升，歐洲央行會在 12 月 13 日舉行今年最後一次會議，屆時將決定是否按計畫在年底結束購債計劃，並公布最新經濟預測。
- 歐元區製造業 11 月採購經理指數(PMI)連續 65 個月以來高於榮枯線，惟增長持續放緩。據 IHS MARKIT 公布，歐元區今年 11 月製造業 PMI 終值上修至 51.8，創 2016 年 8 月以來新低，惟高於市場預估維持初值 51.5，10 月終值為 52。在歐元區中，意大利今年 11 月製造業採購經理指數 (PMI)，由前值 49.2 跌至 48.6，亦低於市場預估僅跌至 48.9，連續兩個月低於榮枯線，並創 2014 年 12 月後低位。
- 德國 10 年擴張之路遇到阻滯，在環球貿易紛爭的陰霾下，第 3 季經季節調整國內生產總值 (GDP) 初值按季收縮 0.2%，差過市場預期的 0.1%，亦是 2015 年首次出現收縮。GDP 倒退主要受汽車業減產影響，出口量下跌。
- 除了預算爭議之外，義大利民粹主義政府似乎正面臨新風險，該國可能陷入 5 年來首次出現的經濟衰退危機。11 月 30 日公布的數據顯示，截至 9 月的一季，義大利 GDP 增長出乎意料地萎縮 0.1%，調查顯示，本季經濟增長疲弱的情況持續存在，製造業正以 4 年來最快的速度收縮，而消費者信心下滑。
- 瑞士和瑞典的第三季經濟增速雙雙環比意外下滑 0.2%。其中，瑞士為 2016 年第四季以來首次下滑，瑞典是 2013 年以來首次下滑。瑞士第三季 GDP 萎縮主要受到出口大幅下降、德國經濟萎縮以及國內需求疲軟的影響，而瑞典 GDP 的萎縮同樣受到商品出口意外下降的拖累。
- 英國脫歐進入關鍵時刻，英國議會自 12 月 4 日起對脫歐協議草案進行為期 5 天的辯論，原本會在 12 月 11 日(週二)進行投票表決，但首相文翠珊週一 (12 月 10 日) 到國會發言，表示將會延遲本來定於週二 (11 日) 的脫歐協議表決，不過她強調政府對於 3 月 29 日與歐盟正式「分手」的立場不變。

日本

- 10 月日本家庭支出較上年同期下降 0.3%，為連續第二個月減少，市場預估中值為上升 1.4%。另一項數據顯示，10 月實質薪資連續第 3 個月下滑，令人更加擔憂消費者支出全面復甦還有一段距離。
- 日本 11 月製造業 PMI 初值 51.8，為 2016 年 11 月以來新低，低於前值 52.9。調查發現，自 2016 年 9 月以來，製造商首次報告需求下降，新訂單減少。IHS Markit 經濟學家海耶斯 (Joe Hayes) 表示，潛在趨勢偏向於下行，新訂單的下降是一個令人擔憂的事態發展，因為全球增長勢頭放緩，加上國內環境疲弱，可能會導致第四季度需求進一步低迷。事實上，調查數據顯示，隨著信心連續第六個月下降，製造商已經開始削減預期。

- 日本內閣府公布，第三季國內生產總值(GDP)按季年率修正至收縮 2.5%，收縮幅度大過市場預期的 1.9%，初值為下滑 1.2%，主要受到天災及出口遲滯的拖累，是 2014 年第二季以來最大跌幅。按季則下滑 0.6%，初值為下降 0.3%，市場原預期為減少 0.5%。日本經濟再生大臣茂木敏充表示，期內經濟萎縮主要是受天災打擊，相信日本經濟仍維持溫和復甦步伐，將會關注貿易議題對當地經濟帶來的影響，並會確保如期調高消費稅。

中國及香港

- 11 月財新中國服務業 PMI 錄得 53.8，遠勝預期的 50.8，較 10 月回升 3 個百分點，創五個月以來新高，顯示服務業經營活動明顯擴張。服務業擴張，製造業 PMI 小幅回升，使得 11 月財新中國綜合 PMI 錄得 51.9，較 10 月的 28 個月低點回升 1.4 個百分點。
- 該走勢與統計局 PMI 不完全一致。國家統計局公布 11 月非製造業商務活動指數回落至 53.4，是 2017 年 8 月以來最低，較上月回落 0.5 個百分點，表明非製造業增長有所放緩，但仍在擴張區間。綜合 PMI 則下降 0.3 個百分點至 52.8。
- 中國海關總署公布，11 月內地進出口總值 2.83 萬億元人民幣，按年增長 9.1%。其中出口 1.57 萬億元，增長 10.2%，低於預期的 13.2%；進口 1.26 萬億元，增長 7.8%，低於預期的 18.2%；貿易順差 3,060.4 億元，擴大 21.5%。中國海關總署同時公布首十一個月進出口數字，期內對歐盟、美國、東盟和日本等主要市場進出口均增長，對「一帶一路」沿線國家進出口增速則高於整體。
- 12 月 9 日，國家統計局公佈 11 月消費物價指數 (CPI) 同生產物價指數 (PPI) 數字。中國 11 月 CPI 及 PPI 雙雙回落，11 月 CPI 和去年同比上升 2.2%，預期係 2.4%，上月前值 2.5%。10 月以來，非洲豬瘟加速擴散，導致疫情地區短期豬價加速回落，影響了 CPI。PPI 同去年比升 2.7%，預期係 2.7%，上月前值 3.3%，11 月 PPI 還創下自 2016 年 11 月以來新低。
- 日經公布，經季節調整後，11 月份香港採購經理指數(PMI)由 10 月份的 48.6 跌至 47.1，顯示私營經濟明顯轉差，並創 2016 年 6 月以來最低。最新數據顯示，香港營商環境的景氣度於第四季中段進一步轉差。市場需求仍然疲弱，企業新接的業務因出口訂單減少而再度下跌。值得關注的是，輸往中國內地的銷量收縮至 3 年以來低位。貿戰升溫為營商環境增添不明朗因素，打亂了企業發展業務的計劃。

黃金及石油

- 現貨金一度升穿 1250 關，據彭博上周最新調查顯示，黃金交易員和分析師對黃金的看漲程度達到至少 2015 年 4 月以來最高水平。在接受彭博調查的 15 位黃金交易員及分析師中，13 人看漲，1 人看跌，1 人看平。受經濟放緩影響，且面臨不利的經濟數據，聯儲局加息步伐受阻，預計金價將有上漲條件。
- 石油出口國組織跟俄羅斯等盟國上週五(12 月 7 日)終於達成協議，油組國家每日將減產 80 萬桶，油組以外的盟國則每日減產 40 萬桶，合共每日減產 120 萬桶，符合市場此前預期的每日減產 100 萬至 140 萬桶之間。減產消息令到英國布蘭特期油升 2.7%至 61.67 美元，當天高位曾見過 63.73 美元；紐約期油升 2.2%至 52.61 美元，而當天高位見過 54.22 美元。



- 國際油價 11 月創出十年以來最大單月跌幅。目前，全球三大產油國都在全力泵油，美國每日生產 1170 萬桶原油，達到生產高峰，上週更是首次出口量高過進口量；俄羅斯的石油產量達到前蘇聯時期後的高峰，每日出產 1140 萬桶；沙特生產亦創紀錄，每日生產 1110 萬桶石油。三大產油國大力增產，便令到有油價疲弱。上週末達成減產協議，相信一定程度上會穩定到油價。

投資服務部
2018 年 12 月 11 日