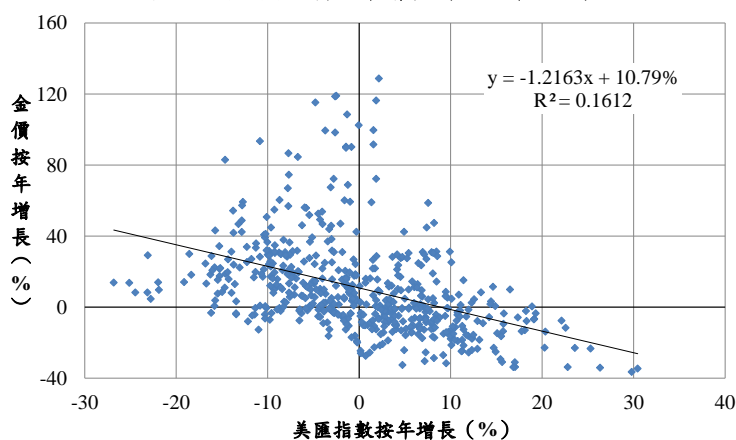


《商報》專欄

失高息優勢澳元疲

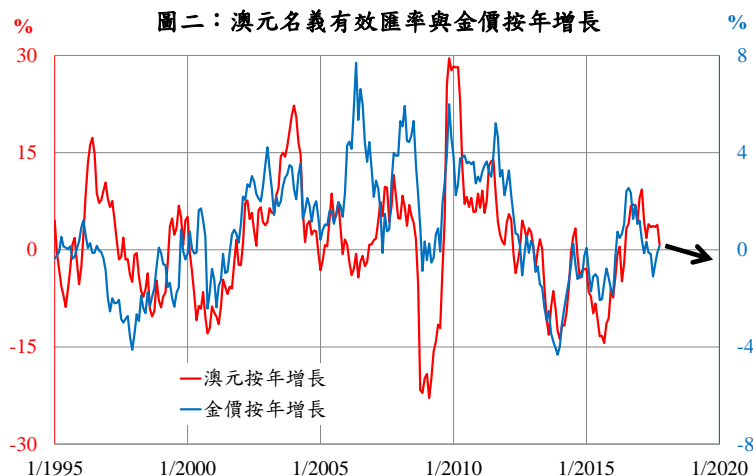
本月各央行消息較為淡靜，匯市整體缺乏鮮明主題，距離下一個關鍵日子——美、歐、英、瑞下月中同日議息，尚有一段時間，在這環境下或可將焦點先放在商幣上，尤其是澳元。澳洲儲備銀行近日公佈議息會議記錄，對於經濟前景仍抱審慎態度，澳元前景似乎不太明朗。

圖一：美元與金價按年增長（1970年至今）



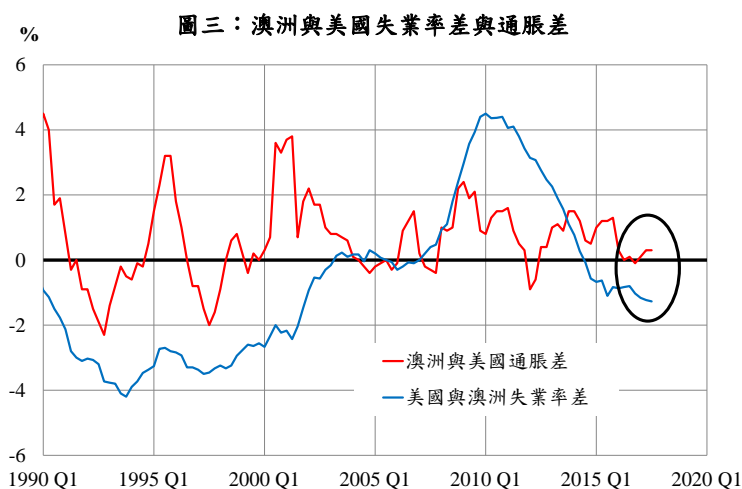
澳元作為商品貨幣，當然少不了參考金價前景。基於黃金屬性有別於其他商品，投資價值較高及屬於避險資產，因此只看供求難預測其前景。若參考美元走勢，聯儲局在眾央行中維持加息週期，加上經濟繼續穩健，料美元相對其他非美貨幣表現較好，加上圖一顯示美元按年增長與金價按年增長呈明顯反比關係下，金價按年增長理應回落；然而金價已經處於去年較高水平，因此料金價應見回落。

圖二：澳元名義有效匯率與金價按年增長

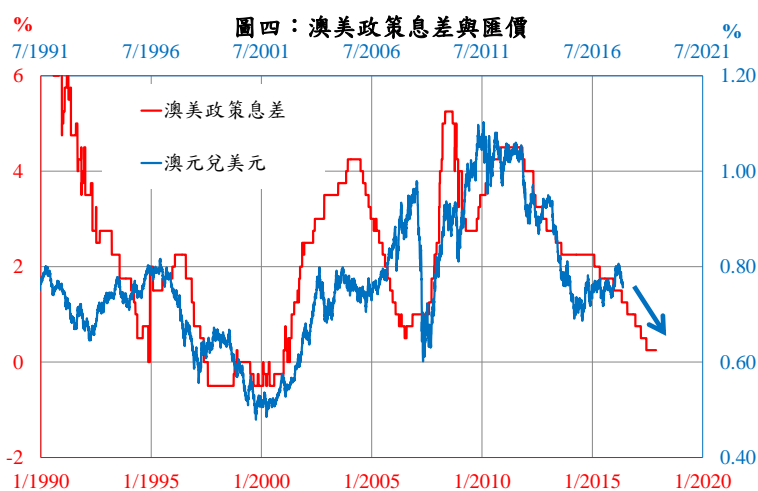


再看圖二，可見澳元及金價按年增長同升同跌，因此在金價按年增長回落下，估計

澳元增長同樣將見放緩，不過水平而言能走多遠？



參考其他方面，息差是影響匯價其中一個要素，而就業狀況及通脹表現均影響央行決定利率政策的方向。整體來看，澳洲基本面遜於美國；澳洲失業率相對較高，加上工資增長處於近十八年新低，不利刺激消費，內需較弱下，物價將繼續處溫和增長；因此圖三可見美澳失業率差異處於負值，而澳美通脹水平差異均貼近零水平。在這前提下，澳洲儲備銀行暫時沒有跟隨其他央行踏入加息週期。



然而，過往二十年，澳洲儲備銀行官方利率一直處於相對較高水平，2008年更高達7.25厘，因此澳元一直深受投資者歡迎。不過近年美、加、英先後收緊貨幣政策，而澳洲儲備銀行在未來兩年內維持利率不變下，與其他央行息差將進一步收窄，投資者退出套息交易，拖低澳元匯價。圖四顯示澳美利息差與澳元兌美元呈先後及正比關係，息差領先匯率約十八個月。在聯儲局繼續處於加息週期下，澳美息差將進一步下行，料澳元兌美元在未來一年半內繼續走下坡，重返0.60水平也不足為奇。

袁沛儀
環球金融市場部