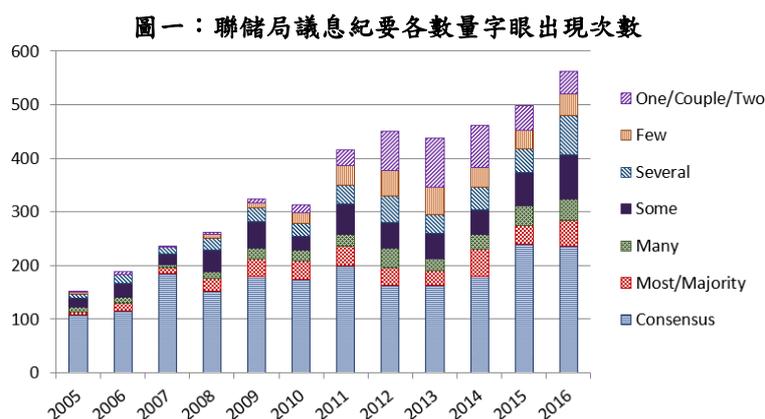


《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

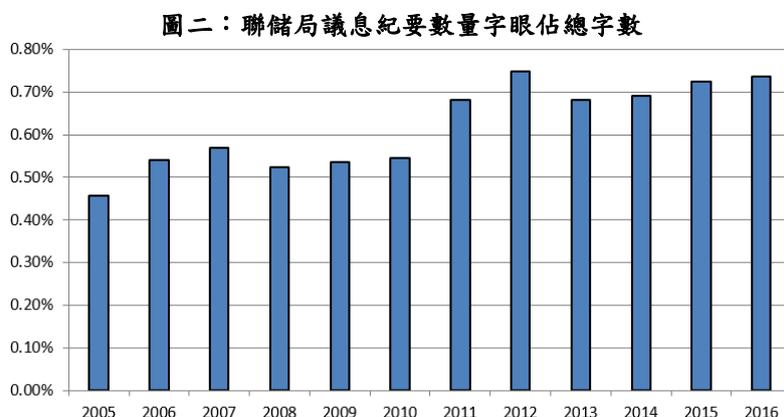
新帥初期多共識 怎低都有六七成

聯儲局剛宣佈易帥，副主席早已辭職，第三號人物紐約聯儲銀行總裁亦行將退休。大換班下，儲局的政策去向未必即時明朗，很可能又要重回到最傳統的溝通機制之上：會後聲明固然最即時性，不過詳情有限；要詳情便唯有看通常議息後三週發佈的紀要。今文引述的分析，其研究員兩年前已做過類似的紀要點算，今次更新數據（見參考）。

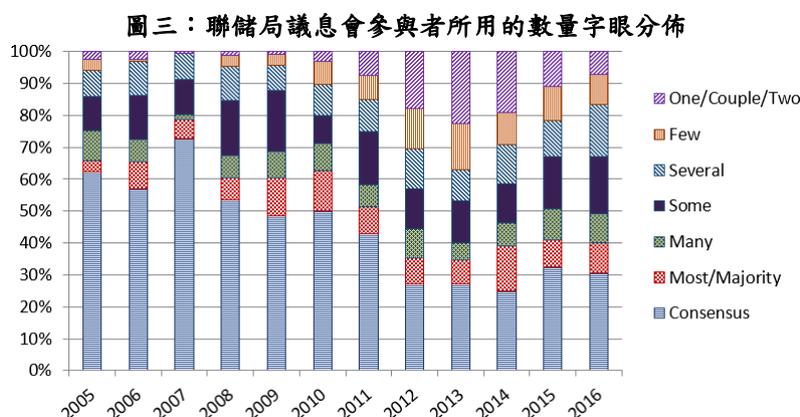
圖一為紀要當中各數量字眼出現次數。首先，字數隨年份而趨升，尤耶倫坐正後，再拾升勢。另外，較諸十年八載前，儲局的共識愈來愈低，在伯南克、耶倫的年代下，共識僅佔不足一半。如果只計 some 或以下的較少數看法，近幾年更見持續增加之勢。



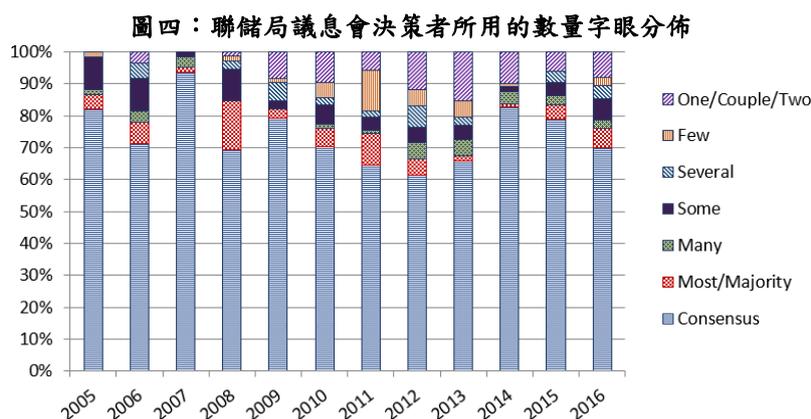
數量字詞雖是關鍵字眼，但圖二所見，其佔紀要總字數比例不大，近年亦無增加。



然而，誰用這些字眼卻有分別的。圖三為與會者所用的數量字眼分佈。但要留意，不是所有與會者都有投票權的。將所有與會者合計，共識比例自2012年起實僅三成。



然而若剔除無投票權者而只計決策人士，則圖四所見，共識比例原來一直都不低，在六成之上，拉勻有七成。由此可見，話得事的，不是英雄所見略同亦自我審查了。



再看圖四，其實無論伯、耶年代，上任之初（2006、2014）共識最大，然坐正後，遂逐年跌，即決策漸見分歧。且看今回易帥又是否如此。

參考：Melanie Josselyn and Ellen E. Meade (2017), “The FOMC Meeting Minutes: An Update of Counting Words,” *FEDS Notes*, August 3.

羅家聰
環球金融市場部