

《商報》專欄

澳紐不景 加國勢勁

一句「waiting too long to raise interest rates would be "unwise" as economic growth continues and inflation rises」，反映聯儲局貨幣政策將由鴿轉鷹。聯儲局遲來的180度轉變，大家或不奇怪，因為通脹與就業市場表現理想。上週筆者已講過，縱使歐洲政局不穩，但歐洲央行與英倫銀行於近幾次議息會議不斷調高其經濟增長及通脹預測。大選與脫歐？未驚過。

當美國與歐洲等大國齊為收水作準備下，大家可能以為其他發達國家都是如此。無錯，日本央行亦跟歐洲央行等調高其經濟預測，雖未至於會收水，但幾可肯定不會加大放水。商品大國又如何？去年中至今，就算美元強勢，商品價格抽上令澳紐等貨幣表現相對強勁，大家都認為商品大國經濟形勢相當不錯。

以經濟增長而言，澳洲及紐西蘭的按年經濟增長確實不俗，前者按年上升1.8%（去年第三季），與歐元區1.7%及美國1.9%相若，紐西蘭更錄得3.5%的增長。不過，事實歸事實，根據澳洲及紐西蘭儲備銀行的經濟預測，表中可見，兩央行對今年中的經濟預測都比之前審慎，例如澳洲的經濟增長預測由2.5%至3.5%調低至1.5%至2.5%，明年中預測也如此。比較歐洲央行及英倫銀行，大家可以見到就算同是發達國家，澳紐兩行對於今年的經濟前景都有不同看法。

澳洲及紐西蘭儲備銀行經濟增長預測

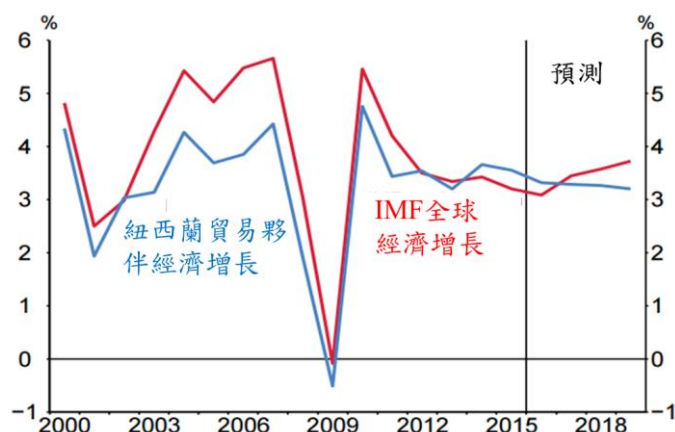
	2017年6月	2017年12月	2018年6月
2/2017 預測	1.5%至2.5%	2.5%至3.5%	2.5%至3.0%
11/2016 預測	2.5%至3.5%	2.5%至3.5%	3.0%至4.0%
	2017年	2018年	2019年
2/2017 預測	3.5%	3.9%	2.8%
11/2016 預測	3.7%	3.6%	2.6%

近週有留意新聞的朋友都知道，紐西蘭儲備銀行預測直至2019年其息口都會維持在現水平，相比市場開始炒歐洲央行或收水，可見紐西蘭儲備銀行的貨幣政策態度都偏鴿。大家可能奇怪，明明都是發達國家，何解一邊似要收水，另一邊則似想放水？這答案或在紐西蘭的貨幣政策報告找到。

看看圖二，圖中紐西蘭儲備銀行比較了其貿易夥伴與IMF全球經濟體的經濟增長預測，大家見到央行對其貿易夥伴的預測都相對悲觀，其預測趨勢都一直下滑，與IMF估計全球經濟增長的持續上升大相徑庭。大家要知道，除了美國及歐洲外，其餘亞洲國

家都是紐西蘭的重要貿易夥伴，而其區內經濟如何，看看近年不少亞洲央行持續減息都可知一二。由是觀之，紐西蘭儲備銀行鴿得冇道理。

圖二：紐西蘭儲備銀行對其貿易夥伴經濟預測



講商品大國絕不能不提加拿大，與澳紐不同，加拿大央行的經濟增長預測較貼近歐元區及美國，對未來一年經濟都是樂觀的。原因？熟知加拿大央行的朋友都知道央行判斷經濟好壞的其中一個因素就是看油價。看看圖三，央行對油價及供求預測的結論是預計年內將出現求過於供，與往年供應過剩大有分別，而油價將在 50 至 60 美元整固，油價穩定支持了加拿大的經濟發展。

圖三：加拿大央行對油價預測



總括而言，在歐美日與一眾商品大國，雖然大部分對其經濟前景樂觀，但澳紐兩國明顯就不如是，筆者認為這與他們身處亞洲新興地區內有關。一眾新興亞洲經濟仍然呆滯眾所周知，由於澳紐有別於加拿大及歐元區與英國，澳紐兩國的經貿與新興亞洲國家較密切，故如果亞洲經濟沒大起色下，這會影響澳紐兩國的經濟前景。所以，今年環球形勢頗複雜，美國加息，歐洲年底或收水，日本放水程度不如想像中大，但商品大國經濟則受新興亞洲經濟的弱勢影響，經濟前景之分化將影響全球國家的貨幣政策前景。

劉振業
環球金融市場部