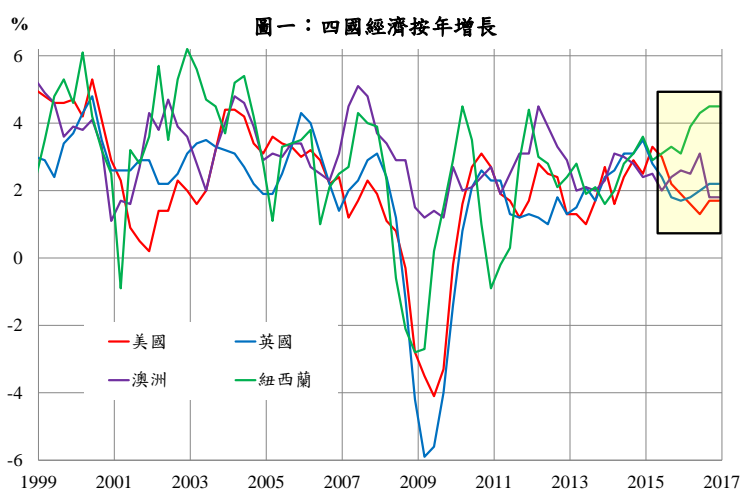


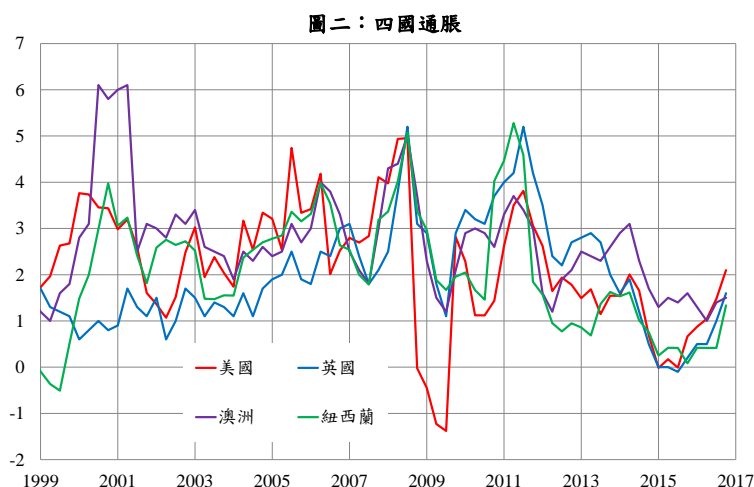
## 《信報》專欄〈圖理滿文〉

### 美英澳紐齊議息 澳洲現減息壓力

美國在新政府的領導下，估計其推出的政策方向會比以往更激進，相信環球金融市場也會因而比去年動盪。踏入2月，雖然美英澳紐先後議息，但相信各央行都維持利率不變，並觀望美國下一步計劃，如有需要會等前景較為清晰才調整貨幣政策。本文將以宏觀角度綜合預測一下這四國利率的未來走向。

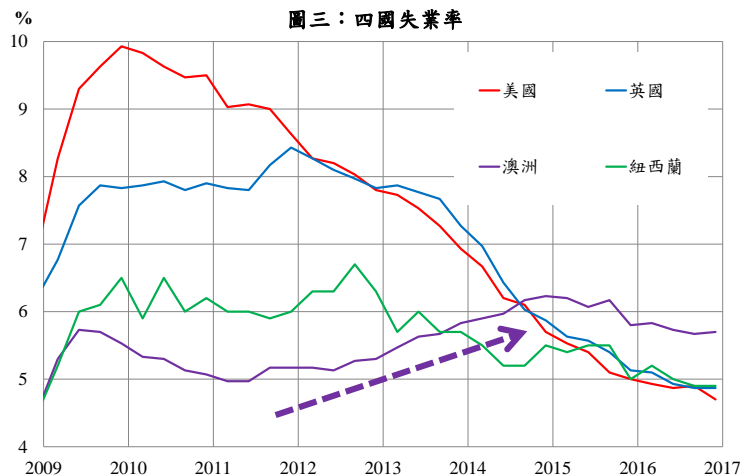


先看四國的經濟增長。美英澳紐同屬經濟發達國家，因此【圖一】可見四國的經濟按年增長走勢大致同升同跌，然而金融海嘯後四國經濟增長保持穩健，平均約在2%。不過近年其走勢漸見分化（黃框部份），其中紐西蘭經濟增長自2015年起較其他三國更為優勝。那麼，四國貨幣政策將會出現背馳麼？很有可能。

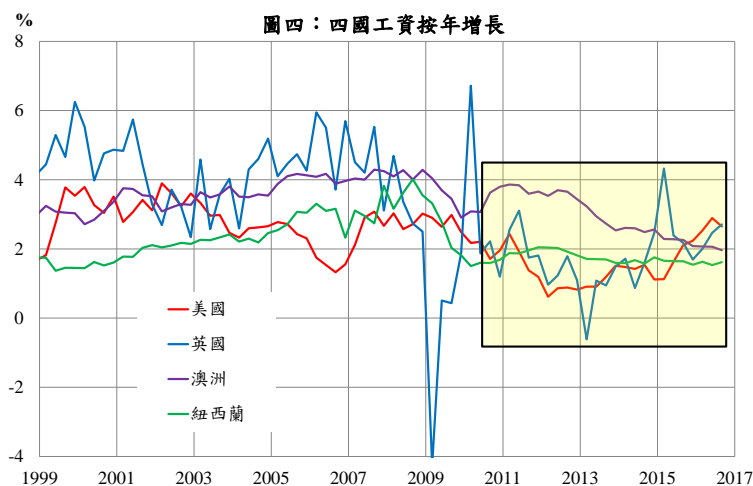


再看看多國央行衡量貨幣政策的兩大熱門指標——通脹及失業率。【圖二】可見，四國通脹走勢也是同升同跌，但幅度較闊，然而，四國在過往五年的平均通脹水平比金

融海嘯前的平均水平較低。不過細看下，尤其是美國及英國的通脹自 2015 年見明顯回升，只有澳洲繼續下滑。



出現這種背馳，很有可能與勞工市場層面有關。觀看【圖三】可見，美英紐失業率都呈下行走勢，更低於金融海嘯前的水平，唯獨澳洲的不斷上升，更高於金融海嘯時期的水平。再看【圖四】可見，四國的工資按年增長在金融海嘯後走勢各異，其中澳洲更一直下滑，綜合可見澳洲勞工市場狀況是四國中最差。勞動力成本下降，影響市民收入及消費能力，因此難以推升通脹率。



由是觀之，可見這四國的貨幣政策走勢中期內將出現背馳，其中，美國及英國的貨幣政策受通脹急升影響而將傾向收緊，估計這兩央行本月的議息聲明將會繼續偏鷹。相反地，澳洲主要受勞工市場影響而維持通脹低迷，因此面臨較大的減息壓力，而紐西蘭整體維持穩定，料其貨幣政策維持中性，可見這對姊妹國的貨幣政策走勢將見不一。

袁沛儀  
環球金融市場部