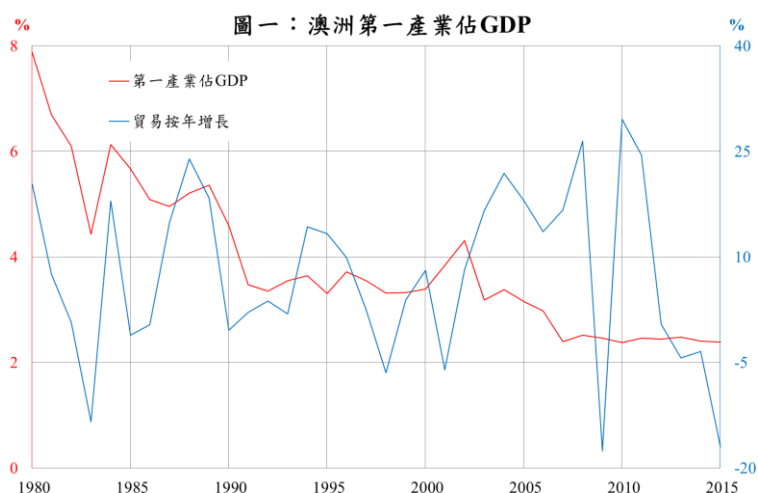


《信報》專欄〈圖理滿文〉

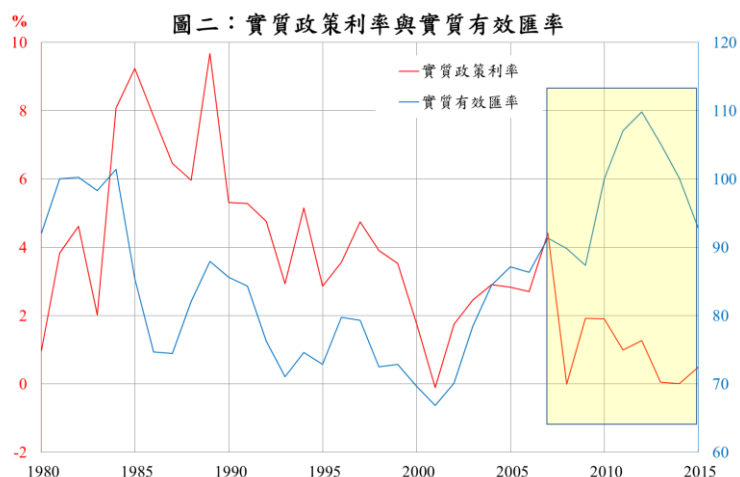
產業升級損貿易 扭轉乾坤靠貶值？

自從 2008 年環球金融風暴之後，全球利率走低，投資者自然尋求高息貨幣投資，其中離不開澳元。澳洲作為全球重要的資源生產國之一，該經濟體主要依賴金屬礦產資源，而該出口佔總出口約四分之一。

可惜好景不常，隨著礦業輝煌時代漸漸過去，市場少不免會憂慮澳洲貿易因主要出口國經濟出現新常態，需求下降而重受打擊。但實況如何？

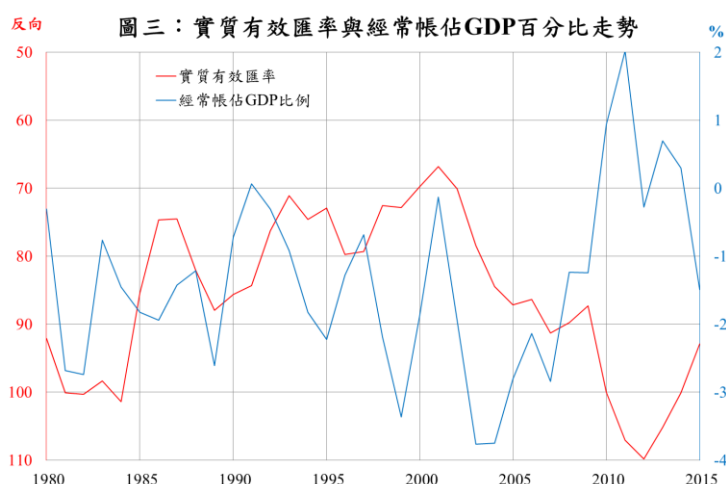


過往幾十年來，隨著世界經濟發展，大部份國家從側重於第一產業升級到第二產業，之後再轉移到第三產業。從【圖一】可見，澳洲第一產業佔國內生產總值明顯呈下滑趨勢，尤其是在 2010 年開始，然而由於國家轉移發展第三產業，因此第一及第二產業份額的減少拖累貿易額增長出現下降，下跌速度更有所加快。



那麼，近年的貿易疲弱是否與澳元匯價偏高有關？先觀察澳元匯率，澳元自 2001 年起開始反彈，澳元相對價值不斷上升並一直處於高位。另一方面，政府有意降低利率使澳元貶值來刺激出口。不過，實際上減息是否必然令貨幣貶值？

從【圖二】可見，澳洲實質政策利率在 1980 年開呈下行趨勢同時，澳元實質有效匯率也同步下跌，這顯出當地貨幣政策有效影響匯率。可是從 2007 年起至今（標黃部分），實質政策利率與實質有效匯率竟然呈反向走勢，表示減息不一定能導致貶值。此外，論貨幣政策，不少大國如美國及歐洲，近年頻頻推出量化寬鬆政策，相對之下澳洲並沒有任何行動，加上減息幅度不及其他國家大，因此即使澳洲減息後，匯率曾不跌反升。



近年澳洲央行頻繁減息來壓低澳幣匯率，但從【圖三】可見雖然實質有效匯率下降但經常帳佔國內生產總值自 2006 年起毫無改善跡象，反而更大幅下降，由此證明近年匯率下降對刺激當地貿易已經起不了很大作用。

袁沛儀
環球金融市場部