

《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

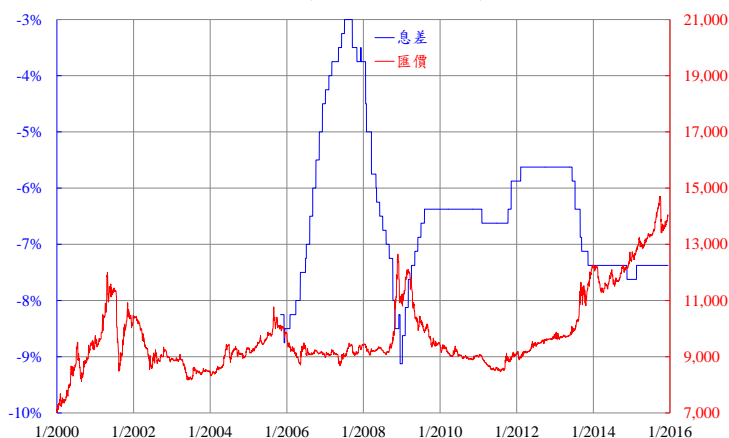
南亞與美息差穩 匯價貶值另有因

上週看過四亞洲地對美的息差與匯價，見到 GDP 相對較大的印度、南韓、泰國、台灣之利率相對美息均見拉闊，是故（兌美元）匯價跌除避險因素外亦有息差因素。

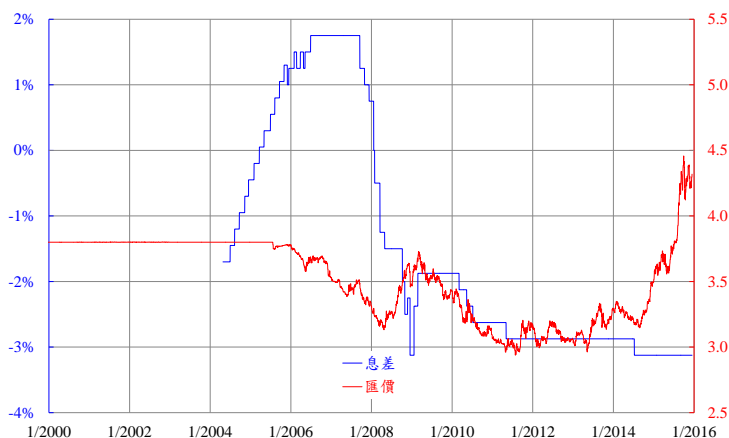
然而，不是所有亞洲國家均有減息壓力，與美息差未必拉闊。譬如今文所見的四國——印尼、馬來西亞、新加坡和菲律賓，圖一至四可見其近年利率與美息差大致靠穩，印尼還在 2013 年加息數次，而馬、菲亦在 2014 年加息，故美息與之差距是跌而非升。所以這些南亞國家匯價近年本應有升值而非貶值壓力，無奈受大圍新興拖累而捱沽。

其實除了息差因素以外，這四國的經濟增長近些年都在放緩，通脹壓力同樣向下，新加坡更已通縮。由此可見，四國的宏觀經濟面皆弱，可見貶值壓力並非純因息差。

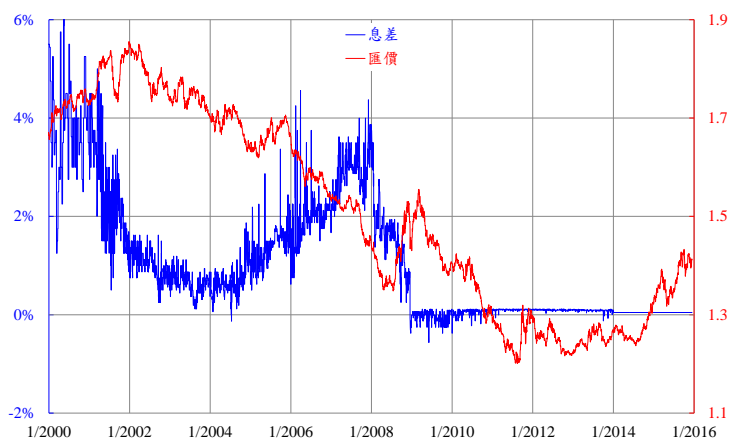
圖一：美印息差與美元兌印尼盾



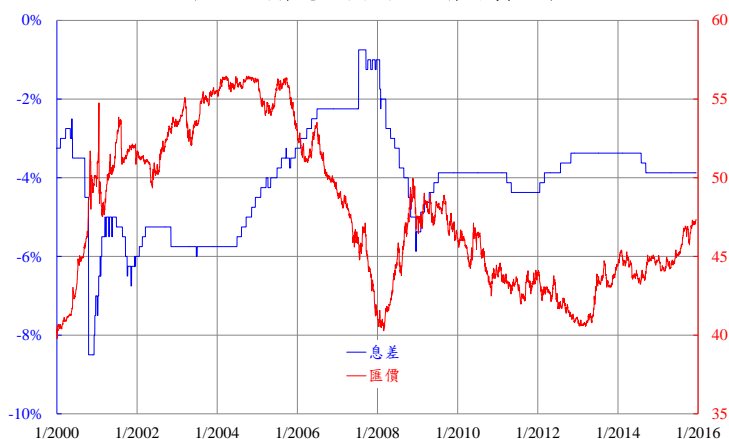
圖二：美馬息差與美元兌馬令吉



圖三：美星息差與美元兌坡元



圖四：美菲息差與美元兌菲律賓披索



至於四國與美息差靠穩，甚至先於美國加息的原因，或許與其經濟體積較小有關。大國面對逆轉可以較任意地減息貶值，但小國效法卻會惹來大舉撤資。然則效法與否，多少視乎外資對當地經濟、金融是否佔很重要位置。對比上週（或首段）提到的四國，今文四國屬相對後發、二線的新興市場（首輪是四小龍、金磚國）。新加坡不屬此類，但因其匯率參考一籃子貨幣而無利率政策，故近年也見貶值，跟大隊矣。

美元強勢之下，亞幣應會續貶，但有不同原因，不能一概而論。

羅家聰
環球金融市場部