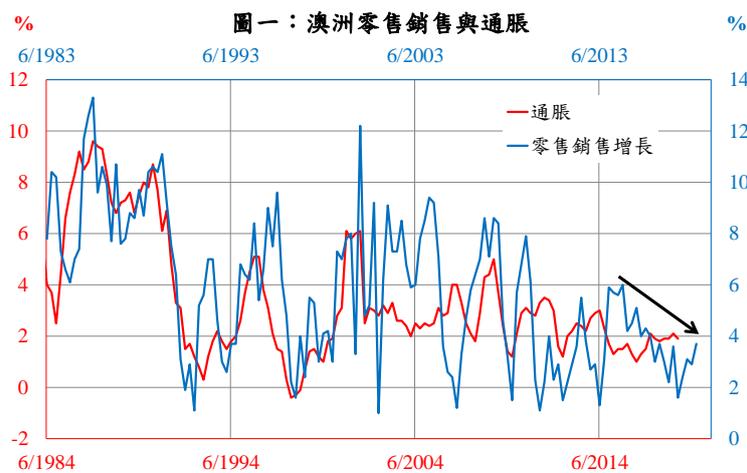


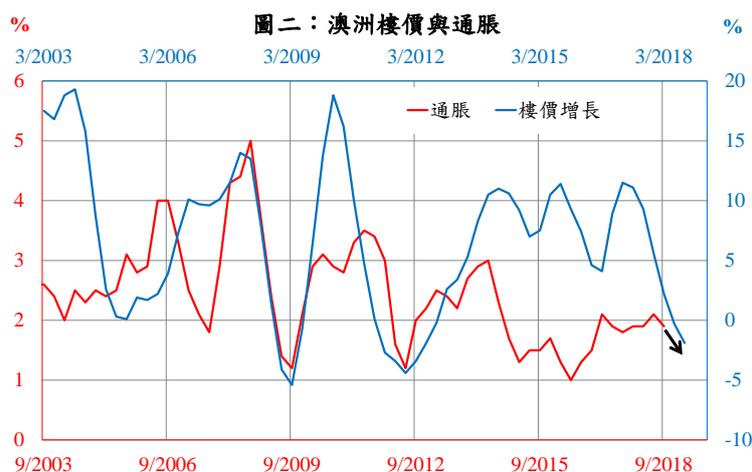
## 《商報》專欄

### 通脹金價預示澳元偏軟

全球經濟增長放緩，美國聯儲局率先對貨幣政策取態由鷹轉鴿，隨後歐洲央行也表示按兵不動，英倫及日本銀行亦如是。然而澳洲儲備銀行雖然短期內維持貨幣政策不變，但多次表示下次調整將是加息。究竟當局真的有條件加息嗎？澳元可否藉勢轉強？

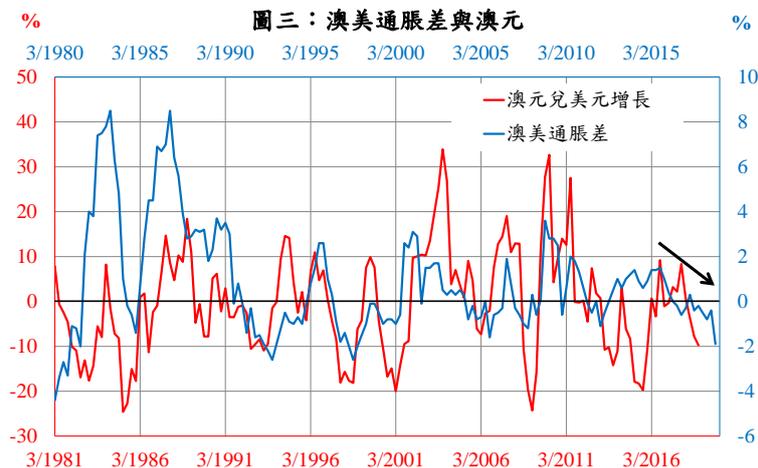


影響貨幣政策的主要因素離不開通脹，那麼先從內圍因素觀其前景。圖一顯示澳洲零售銷售增長於五年前開始放緩，然而去年小幅回升，但仍然處於近三十五年來的低位，可見澳洲內需動力仍然偏弱。銷售增長領先通脹一年，而兩者走勢有時短線背離，但長線走勢尚算一致，料通脹整體下行壓力較大並繼續處於低位。

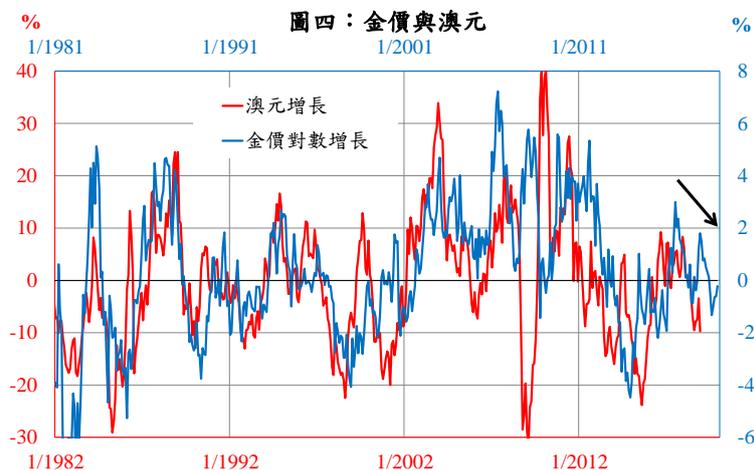


再參考佔澳洲通脹最大比重（約兩成半）的樓市去向。圖二顯示澳洲樓價增長領先通脹約兩季，然而其走勢於2017年急挫，目前更處於萎縮，接近金融海嘯時的水平。因此預計澳洲通脹未來兩季應見放緩，可見澳洲儲備銀行沒有足夠加息條件。

至於外圍因素，可與美國數據作對比。圖三顯示澳洲及美國的通脹差處於負值，即澳洲通脹比美國低，然而目前聯儲局也考慮放慢加息步伐，那麼澳洲儲備銀行更沒有足夠理由收緊貨幣政策。在這前提下澳元前景如何？從圖三可見澳美通脹差領先澳元兌美元增長約一年，前者於2015年開始回落，按黑箭預示，澳元兌美元增長在未來一年繼續回落及處於萎縮，可見澳元前景偏軟。



另外，澳元作為商品貨幣，其去向也可參考黃金走勢。圖四顯示金價對數增長與澳元增長明顯成正比，前者領先後者約一年。金價對數增長於2016年中開始放緩，雖然近期因股市調整而小幅反彈，但整體走勢仍處於下行。按此推測澳元增長在未來一年繼續下行及處於萎縮。



由是觀之，在澳洲貨幣政策因通脹繼續偏低而未見收緊壓力，以及金價增長放緩下，料澳元短線已於0.74見頂，估計未來一年繼續偏軟，反覆下試0.70以下。

袁沛儀  
環球金融市場部