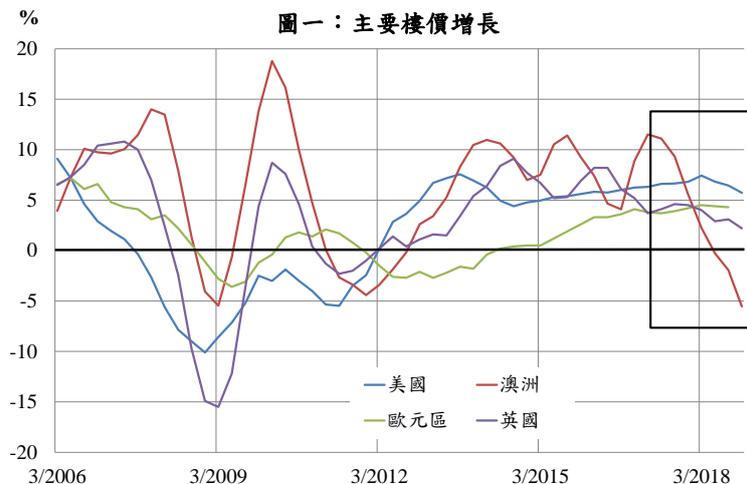


《商報》專欄

澳元將迎弱勢

G7 貨幣由本月初至今的上落幅度在 1% 上下而已，究竟這場悶局還持續到什麼時候？目前主要央行均一致放鴿，要找匯市單邊甚難，唯有與外圍對比才可看清方向。既然央行貨幣政策主要參考通脹，那就直接由此路進，再而觀察其走勢與匯價的關係。

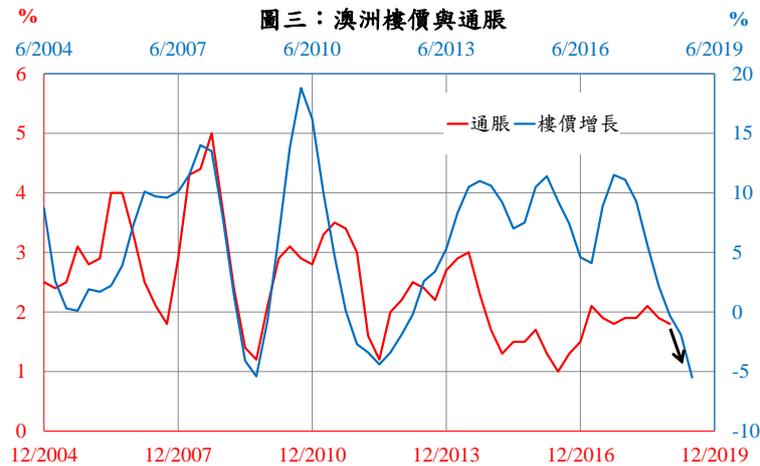


樓價佔通脹比例最重，而綜觀全球主要樓市（圖一），可見美、歐、英、澳的樓價增長自 2011 年開始抽升，並於去年才略見放緩，但美國樓價增長仍在高位靠穩。然而自 2006 年起，澳洲樓價增長大部分時間均高於其他國家，不過自 2017 年第四季開始回落，而跌勢最為急速，更遜於金融海嘯時。

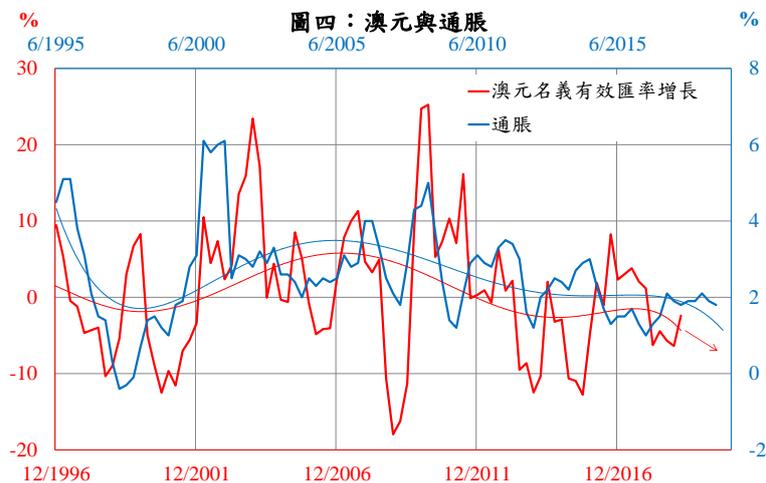


再看需求層面。圖二顯示澳洲新屋銷售增長自 2013 年從高位回落，並自 2015 年開始萎縮至今；其走勢領先樓價增長約一季，按黑箭預示，料澳洲樓市短線仍在探底。再參考包含二手房屋數據的全澳房屋拍賣清盤率，其水平近年均持續低於六成（2015 年

為十年高峰時期高達接近九成)，這意味成交量低迷，市場明顯釋放需求疲弱信號。雖然澳洲樓市近年一度熾熱，市場主要歸咎於大量海外投資者入市，但其實自當地政府於2015年開始推出辣招後，海外買家已減，但同時令當地投資者盲目進入抵押貸款市場，導致澳洲家庭債務近年非常高企，也間接影響消費力。



再參考圖三，可見澳洲樓價增長與整體通脹呈正比，前者領先後者約兩季（除了食品價格增長分別於2010抽升及2014年萎縮下令兩者背離）。然而目前食品價格增長穩定，配合圖二推測，料樓價增長在未來一季持續萎縮下，通脹一在未來三季有明顯下行壓力，如黑箭預示或重返2015年的低位1%。這與澳洲儲備銀行近期下調通脹預測，並表示至2021年中基礎通脹仍低於2至3%目標區間的預測吻合。



通脹前景疲弱，澳洲儲備銀行的貨幣政策應明顯轉向寬鬆。按利率期貨顯示，市場料當局今年中將見減息機會，利淡澳元。如圖四顯示，通脹領先澳元名義有效匯率增長約六季，料澳元按年增長中長線漸見疲弱。澳元兌美元自3月中至今在0.71附近膠著，技術上二百天線0.72成重要阻力，估計中長線將跌穿0.70。

袁沛儀
環球金融市場部