

## 《信報》專欄〈圖理滿文〉

### 就業通脹皆乏力 澳洲年內勢減息

環球經濟增長放緩，各大央行已紛紛轉鴿，當中紐西蘭儲備銀行已表明有減息壓力。鄰國澳洲儲備銀行下週二公佈議息結果，市場關注當局會否跟隨紐西蘭確定減息意向。事實上，當局於上月的議息紀錄已明確表示，若通脹維持低水平及失業人數有上升跡象，減息將會是合適的舉動。若果從基本面分析，澳洲失業率會否從低位回升？商品價格由年初低位反彈，又能否帶動澳洲通脹由低位回升？

圖一：澳洲失業率及職位廣告 (逆向)



先談就業市場。圖一比較澳洲失業率及職位廣告的按年變幅，兩者走勢呈相反方向，而且關係非常密切，相關係數絕對值高達 0.8。不過，近年卻出現奇怪的狀況，職位廣告按年變幅回落的同時，失業率卻進一步下跌，如圖中紅圈。究竟失業率會跟隨職位廣告上升，還是市場出現其他招聘渠道，影響職位廣告的指標作用？

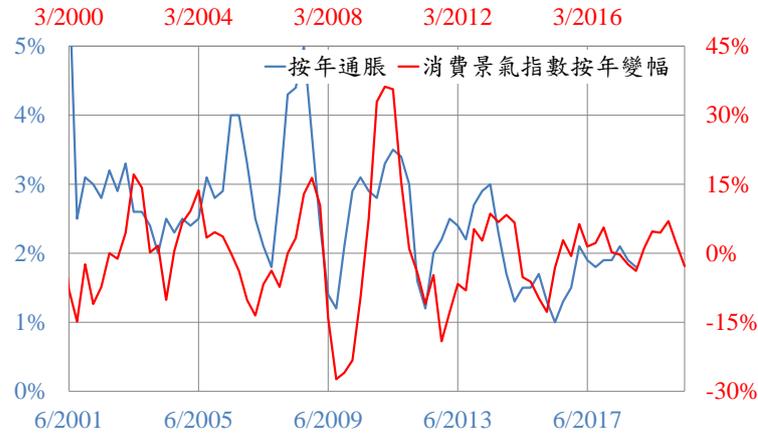
圖二：澳洲失業率及商業景氣招聘意慾指數



若參考領先指標，似乎前者的可能性較高。圖二顯示澳洲失業率及商業景氣招聘意

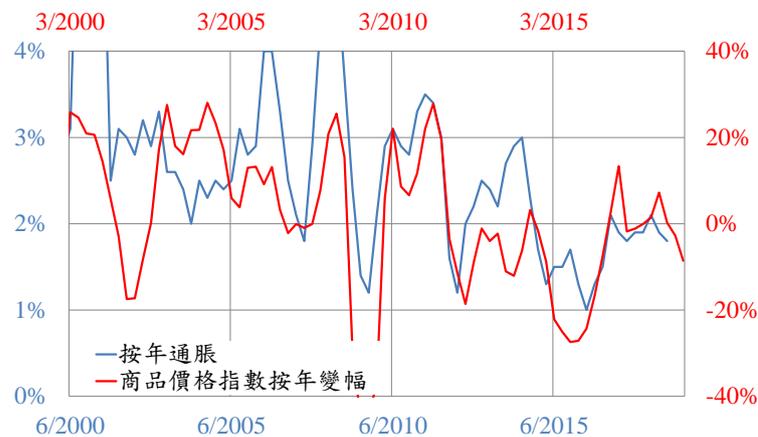
慾指數的按年變幅，後者領先前者約三個季度，結果顯示當地招聘意慾明顯下跌，失業率將有上升風險。

圖三：澳洲通脹及消費景氣指數



至於通脹方面，我們可以從消費意慾及原材料價格來推測。圖三比較澳洲通脹及消費景氣指數按年變幅，兩者自金融海嘯後走勢同向，後者領先前者約五個季度，結果顯示通脹將維持現水平上落。不過從原材料價格的角度推算，通脹卻有明顯的下行風險。圖四顯示澳洲通脹及商品價格指數按年變幅，兩者同樣在金融海嘯後關係密切，後者領先前者約一季，似乎年初至今的商品價格反彈不足以扭轉通脹放緩壓力，這勢必增添央行減息的壓力。

圖四：澳洲通脹及商品價格指數



總括而言，現時澳洲失業率處於2011年以來的低位，即使職位廣告變幅由升轉跌，就業市場仍然非常強勁，但要留意當地的招聘意慾已明顯轉弱，估計失業率有上升壓力。另一方面，消費景氣指數顯示通脹於現水平上落，縱使商品價格年初至今由低位反彈，但不足以扭轉通脹的下行壓力。面對就業及通脹有下行風險，估計澳洲儲備銀行勢必於今年內宣佈減息。

梁志麟  
環球金融市場部