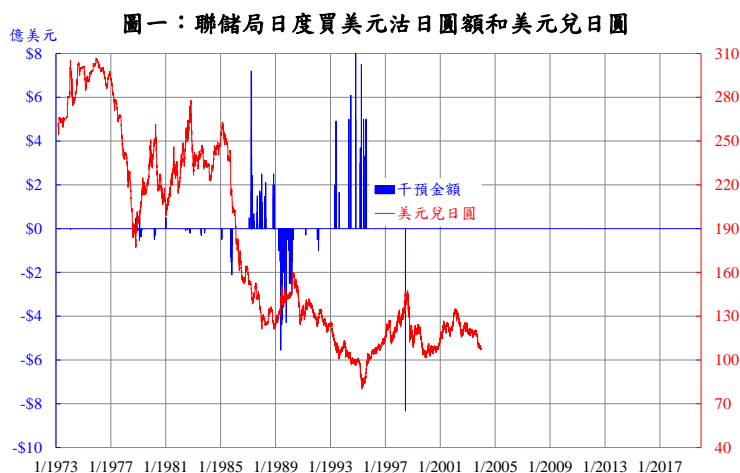


《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

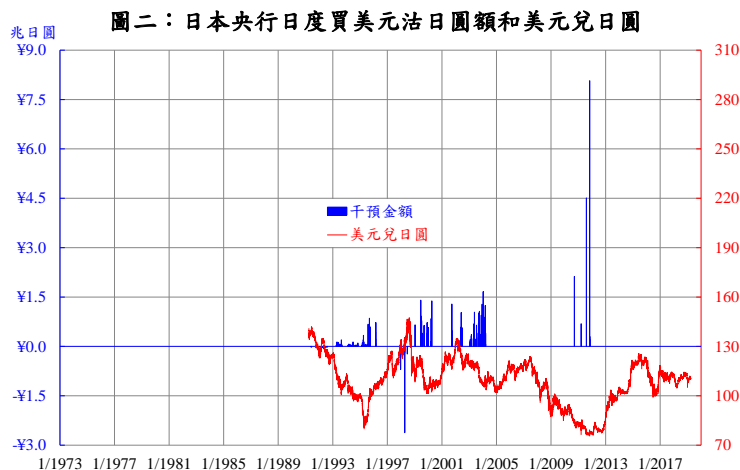
干預匯市看歷史 實際效果一時時

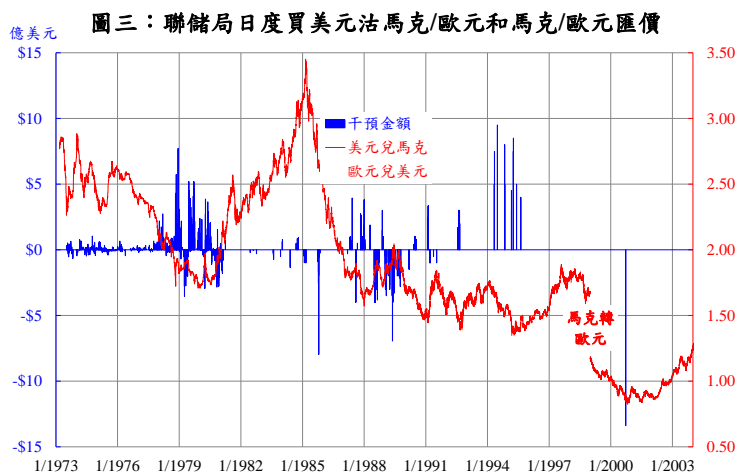
市場已預期聯儲局在今個減息週期共減1厘（或四次）；美、日等何來減到1厘？儘管美對非美的息差勢必收窄，但美元仍踞高位。無怪乎特朗普有意直接干預美元——重溫17或34年前（即分別2002和1985年）的美元大跌，股市有排升，並有利連任。

直接干預的效果如何呢？一隻貨幣有兩邊，可分兩邊央行的行動來看。大幣當中，歐、日兩幣已佔美匯指數的絕大比重，今文就來看這兩隻，且先看慣經干預的日圓。

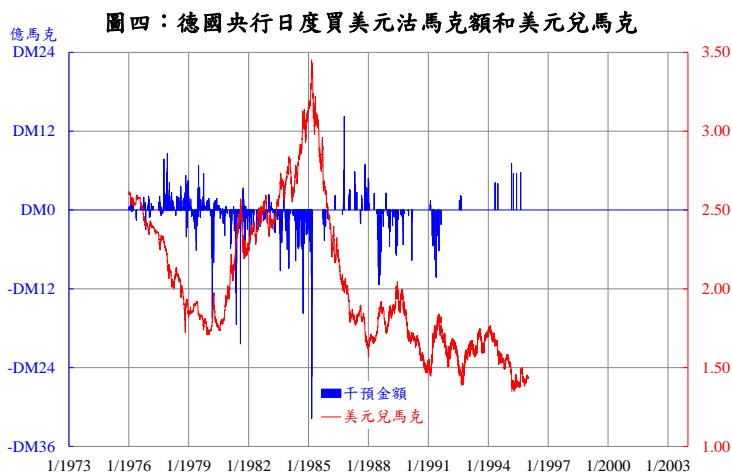


圖一、二分別為聯儲局和日本央行買、賣美元兌日圓及其匯價。聯儲局的數字到2003年底止，日本銀行的由1991年起至今，同皆每日報數。顯然，美元兌日圓在1995年回升和1998年轉跌，背後兩家央行皆有入市。不過，打後至2004年只有日銀出手，匯價未見因而轉角。2011年日銀雖能轉強圓為弱，但所費不菲，出手很重才見效果。同樣，聯儲局在1989年前獨沽美元對圓匯的效果亦微。看來要合作出手才事半功倍。





圖三、四則分別為聯儲局和德國央行干預馬克（1999年前）和歐元（1999年起）。從大轉角位已能見到，儘管德國央行頻頻出手且銀碼不小，但論效果卻不及聯儲局。



不過奇怪的是，1985年廣場協議前後，只有德國央行大手沽美元，聯儲局則無。固然，其時美元貴得離譜，要質低不太難。由此可見，央行干預效果其實亦一時時的。

羅家聰
環球金融市場部