

聯儲局激進加息引發全球危機 各大央行或提前減息

2023 展望 經濟篇

# 美衰退殺埋身 息口最快年中見頂

倒退。展望2023年初，發達經濟體貨幣政策收緊預料將會持續，但不少市場人士相信，面對經濟衰退迫在眉睫，各大央行可能會提前減息，其中美息或最快會於明年中見頂後回落。

◆香港文匯報特約記者 余家昌

2022年全球經濟經歷了近十年來最大危機，俄烏衝突在歐美引發嚴重通脹和能源短缺，以聯儲局為首的發達國家央行採取激進貨幣政策應對，卻又變相將通脹輸出他國，令全球民生大受打擊。

從今年3月起，聯儲局連續在7次議息會議後加息，其中6月至11月4次會議更連續激進加息0.75厘，現時聯邦儲備基金利率區間已經由年初的零至0.25厘，加至4.25至4.5厘。同時，由於聯儲局持續激進加息，一些主要發達國家的央行也陸續跟進加息，包括英倫銀行、歐洲央行和澳洲央行等。

## 美元獨強衝擊發展中經濟體

不過發達經濟體激進加息產生的負面溢出效應，卻直接衝擊了發展中經濟體，尤其是聯儲局加息導致美元獨強，許多發展中經濟體資本大量外流，本幣嚴重貶值，導致這些經濟體進口能源和食品價格瘋狂上漲，甚至引發社會和政治危機，一些負債比率較高的國家更面臨債務危機。

到了2023年，發達國家的能源危機和通脹問題短期內應不會有改善，正如聯儲局在12月議息會議後所示，預料在明年年初仍然會繼續加息，聯邦利率區間有可能升至5至5.25厘，但到底美國息口何時見頂，市場與局方的看法卻有很大分歧，關鍵在於對明年美國經濟前景預期的差異。

不少分析都認為，聯儲局激進加息對美國實體經濟的影響將於明年起開始浮現，到了明年下半年，美國經濟將可能因為貨幣供應過度緊張而陷入衰退，現時高企的通脹率亦可能在短短幾個月間大跌，甚至變成通縮。事實上，若不考慮季節性調整因素，美國11月消費者物價實際已較10月下跌0.1%，顯示高通脹未必會持續太久。

價實際已較10月下跌了0.1%，顯示高通脹未必會持續太久。

## 加息對美實體經濟影響浮現

目前市場普遍預期，聯邦利率在明年中見頂後，將於2024年前下降接近2厘，換言之即是市場預期聯儲局會在2023年7月至2024年12月的18個月內減息2厘，這個減息幅度過往幾乎只在經濟衰退期出現。

除了聯儲局，其他發達經濟體央行同樣可能面對調整貨幣政策的壓力。以歐洲為例，雖然歐洲央行加息幅度小過聯儲局，但歐元區經濟對高息的承受力遠差過美國，尤其是意大利等高負債國家。現時歐洲央行已經要一邊加息一邊為意大利買債，但意德息差仍然相當高，假如債息繼續抽升，意大利財政將可能出現危機，屆時歐央行很大機會要減息救急。



◆美息口何時見頂，市場與聯儲局的看法有很大分歧，關鍵在於對明年美經濟前景預期的差異。 資料圖片

## 激進加息是時候結束了

孫望宗

### 環球點評

過去一年來，發達經濟體央行的激進加息已經給世界經濟帶來巨大負面影響，許多新興和發展中經濟體都因為強勢美元導致物價瘋狂上漲，債務負擔也不斷增加。在新一年，如果發達經濟體央行繼續這種「輸出通脹」的不負責任行為，自身肯定會受到反噬，激進加息是時候結束了。

聯儲局在2022年一共累計加息4.25厘，令美國息口升至15年新高，在此影響下，美元對全球主要貨幣持續升值，引發全球金融市場動盪。

面對強勢美元，英國、澳洲、加拿大和歐洲央行等發達經濟體央行不得不跟隨加息，日前就連日本也終於「失守」，需要出招變相加息。然而在自身貨幣貶值下，加息控制通脹的效果被大大削弱，一些本身經濟「身子」較弱的經濟體，通脹還未降下來，經濟就已經五勞七傷了。

對於新興和發展中經濟體而言，發達經濟體一窩蜂激進加息的影響更是災難性的，不但令到大量資本從這些經濟體外流，更導致它們的購買力大降，進口商品價格大漲，繼而引發社會經濟危機。

不過在全球經濟高度相互依賴下，尤其是當前全球經濟面臨多方面挑戰，這些負面影響最終肯定會反噬到發達經濟體身上。

以美國為首的西方國家在戰後建立了國際貨幣基金組織（IMF）和世界銀行兩大國際金融機構，原意就是要促進全球貨幣合作，確保金融穩定，但美國卻經常帶頭破壞這個制度，採取單邊的貨幣政策，先是過去十多年間以無限量化寬鬆種下「惡果」，如今又無視他國經濟情況瘋狂地激進加息。

正如IMF月前發布的《全球金融穩定報告》所說，發達經濟體央行應該開展清晰的政策溝通，避免加劇市場波動。在新一年，發達經濟體應該基於人類命運共同體的理念，負責任地制訂貨幣政策，減少相關負面外溢效應，並與發展中國家協作解決發展問題，這樣才會是全體人類之福。

## 加密幣寒冬未過 大規模爆煲恐掀外溢效應

香港文匯報訊（特約記者 余家昌）

加密貨幣市場在2022年可以說是經歷了一整年的寒冬，其中比特幣價格自去年11月見頂後，今年以來一直屢創新低，同時更接連爆出穩定幣Terra和交易所FTX「爆煲」的危機，數以百億美元計的資產人間蒸發，幣圈一片風聲鶴唳。雖然暫時加密貨幣危機並未對實體經濟和資產價格有太大影響，但假如有更多加密幣相關企業出事，難保不會產生外溢效應。

自從原本是「幣圈」第二大交易所的FTX倒台後，陸續有更多較小型交易所出事，如今市場都將焦點轉到幾乎獨霸天下的最大交易所幣安身上。上周法國會計師行Mazars宣布停止為幣安提供審計服務後，立即引發市場恐慌，令多隻加密幣價格再大跌。

儘管幣圈危機一浪接一浪，投資者損失一次比一次慘重，但過去一年還是鮮有聽到主流金融機構或主要資產受到波及的消息。分析認為，這是因為幣圈始終是個

相對封閉的生態圈，圈內資金大多是「塘水滾塘魚」，與實體經濟和金融業交會不多，因此縱然Terra和FTX事件損失者眾多，都未有出現太大外溢風險。

不過假如明年再有更大規模的幣圈「爆煲」事件發生，牽涉金額更多，將難保實體經濟不會受到影響。例如目前美國一些小型銀行已經因為加密幣危機而面臨大量存款外流，也有些大型銀行為加密幣機構提供融資，假如有一家「大得不能倒」的加密幣機構真的倒下，明年全球經濟將可能受到不少衝擊。



◆FTX爆煲後，創辦人兼前行政總裁弗里德(中)被捕。 資料圖片

◆聯儲局激進加息對美實體經濟的影響將於明年起開始浮現。 資料圖片

## 大行看淡前景 預告裁員減薪潮

香港文匯報訊（特約記者 余家昌）雖然美國經濟今年勉強避過了衰退，但一眾華爾街大行和經濟分析員都相信，美國經濟在明年上半年將無可避免陷入衰退，不少大行高層更預告明年將會出現裁員和減薪潮。

預測美國經濟明年將會衰退的聲音，近期就分別來自摩大通行行政總裁戴蒙、高盛行政總裁蘇德巍和美國銀行行政總裁莫伊尼漢，其中蘇德巍表示，美國經濟有明顯的衰退風險，不排除要裁員和削減花紅，美銀更預料美國明年將有三個季度出現負增長。美國前財長薩默斯也警告，一旦

衰退真的到來，持續的時間可能會比想像中還要更長，發生的速度也會更快，現時勞動市場的緊張情況也可能逆轉。他表示，目前很多僱主在經濟轉差下仍沒有裁員，部分是擔心未來難以填補空缺，不過一旦勞動市場開始放鬆，這種囤積人力的狀態可能會突然出現大幅轉變。

假如美經濟真的衰退，對於股市而言將是比加息更差的壞消息。彭博數據顯示，華爾街大部分分析員對明年美股都持悲觀態度，預計2023年全年股市回報率將接近零，為20多年以來首見。

◆不少大行高層預告明年將會出現裁員和減薪潮。 資料圖片

## 歐能源危機更嚴峻 通脹罷工惡性循環

香港文匯報訊（特約記者 余家昌）相比美國，歐洲明年面臨的經濟危機將更加嚴重，尤其是能源短缺問題。雖然歐洲在今個冬季成功儲備到足夠天然氣，但分析大多認為，假如俄烏衝突持續，對俄制裁未見放寬，歐洲明年要安心過冬將會非常困難。

### 料無法確保足夠天然氣過冬

雖然俄烏衝突早在2022年2月就已經開打，但之後幾個月時間，俄羅斯輸歐天然氣供應仍然大致維持正常，只是在下半年開始才大幅減少以至完全停止，加上今年秋季相對暖和，讓歐洲各國得以有足夠時間儲備天然氣供過冬之需。

不過上述的緩衝因素到了2023年將不復存在，歐洲很可能會面臨全年的斷氣局面。歐洲各國雖然從今年中開始積極修建液化天然氣接收設施，不少陸續在今年底和明年內投入運作，但供應不會一下子暴增，加上中東的石油輸出國未有理會美國及歐洲的連番施壓，堅持維持高油價，歐洲明年很大機會無法確保足夠過冬的天然氣儲備。

能源供應不足，價格自然上升，整體物價也必然會進一步上漲，可以預計歐洲明年通脹勢必比今年更嚴重。高通脹下，企業將不得不調高薪金，然後又將成本轉嫁到消費者身上，形成惡性循環，但一旦薪酬加幅不足，又可能引起工業行動，英國在這個月爆發的各行各業連串罷工，明年可能會在更多歐洲國家出現，而且變得更加頻繁更持久。

## 2023 熱門詞彙

編者話：在新一年，留意國際新聞的讀者可能會頻繁看到一些英文新聞詞彙，本欄將會提供其中一些預測並附以解釋，讓讀者可以提前預習。

### Productivity paranoia (生產力偏執)

◆新冠疫情令在家工作模式普及，但隨著歐美疫情放緩，勞資雙方對是否繼續在家工作出現分歧。有調查便顯示，接近九成打工仔認為在家工作可以提升生產力，但只有12%僱主同意這一點，認為應盡快恢復全面回辦公室工作。雙方的差異就形成了「生產力偏執」一詞，即是員工害怕被僱主認為在家工作偷懶，僱主則擔心員工在家會偷懶，這種情況到2023年預料將會更常見。

◆香港文匯報特約記者 余家昌