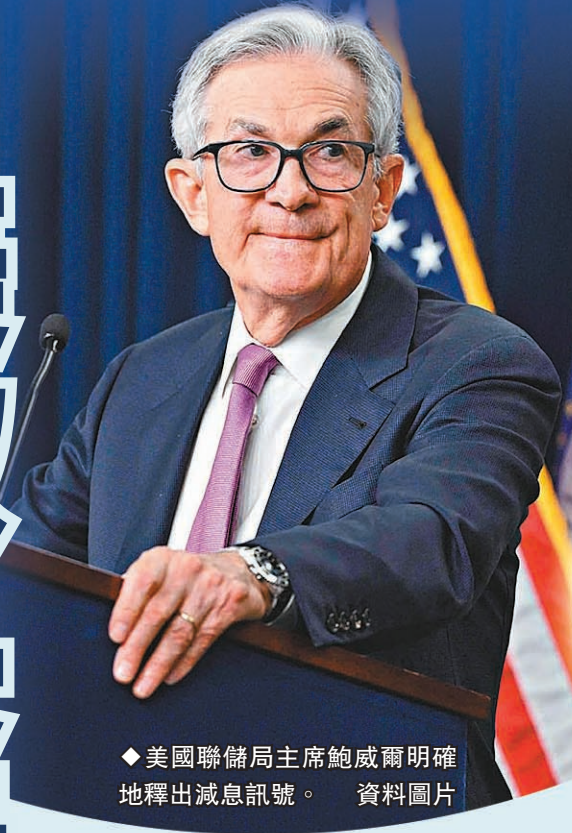


# 聯儲局貨幣政策續不負責任 減息取態被唱反調

## 2024 展望 經濟篇

# 美歐央行「鴿鷹角力」

# 引發全球金融動盪



美國聯儲局主席鮑威爾明確地釋出減息訊號。 資料圖片



鮑威爾表示聯儲局不一定要等到通脹回落至2%才減息。 資料圖片

2024 年全球最受關注的經濟議題，莫過於美歐主要央行何時減息。美國聯儲局主席鮑威爾在今年最後一次議息會議後明確地釋出減息訊號，令市場氣氛為之一變，不過歐洲央行與英倫銀行在日後的議息會議上卻分別堅稱現時談論減息仍是言之尚早，美歐央行政策立場上出現罕見分歧。分析認為，聯儲局處理減息問題的手法再次反映了美國貨幣政策的不負責任，而且歐洲將會首當其衝，美歐央行之間的「鴿」鷹角力勢將在2024年為全球金融市場帶來新的動盪。

◆香港文匯報特約記者 余家昌

◆英倫銀行明言現時考慮減息為時尚早。 資料圖片



鮑威爾於12月中的議息會議後表明，聯儲局不一定要等到通脹回落至2%才減息，言論一出，市場對聯儲局明年減息的預期大幅升溫，分析員甚至普遍預期聯儲局最快在3月就會減息，而且全年將會合共減息3次，合共減息0.75厘，並且可能在2025年再減息1厘。

另一邊廂，相隔一天結束議息會議的歐洲央行和英倫銀行，卻在會後向市場釋出截然不同的訊號。兩者都堅稱不會放鬆對通脹的警惕，其中英倫銀行更明言現時考慮減息是為時尚早。

### 投資者料英歐央行將屈服

雖然歐洲央行和英倫銀行對減息與否仍然相當謹慎，但市場卻有不同看法，投資者明顯認為歐洲央行和英倫銀行最後都會屈服於壓力，在明年跟隨聯儲局減息。花旗集團全球首席經濟學家希茨直言，主要央行雖然原則上可以偏離聯儲局的政策，「但從歷史上看，在較長時期內這樣做是很難的」，當聯儲局已經定下將會減息的基調，其他主要央行將更難保持「鷹派」。

分析指出，美歐央行對減息的態度分歧，主要源於兩地央行職責不同。聯儲局主要職責是維持物價及就業穩定，相反歐洲央行和英倫銀行只需關注物價穩定，因此聯儲局更關注美國經濟增長及新增就業職位正在放緩，透過減息支撐經濟的空間比歐洲央行及英倫銀行為大。

### 打擊歐出口 通脹更難受控

美歐央行之間的「鴿」「鷹」角力將會有什麼影響？分析指出，假如聯儲局開始減息，而歐洲央行和英倫銀行按兵不動，首先就會導致歐元及英鎊兌美元匯價向上，打擊英歐的出口競爭力以至經濟。

另一方面，即使歐美央行堅持按兵不動，但當未來幾個月全球債息因為憧憬聯儲局減息而持續向下，將客觀地製造寬鬆的金融環境，屆時將使歐洲與英國的通脹更難受控。假如歐洲央行和英倫銀行最終屈服於市場壓力，跟隨聯儲局減息，亦可能令現時正穩步向下的通脹突然反彈。

### 36年前觸發全球股災導火線

分析亦指出，全球主要央行的貨幣政策如果出現重大分歧，後果可以很嚴重，應該引以為鑑。歷史上最有名的例子是1987年10月中，當年由於美國與西德央行對利率政策出現公開分歧（針對西德央行持續加息以遏制通脹，美國財長當時公開暗示要讓美元貶值），大大動搖市場信心，被視為觸發「黑色星期一」全球股災的導火線之一。

過去接近兩年以來，聯儲局持續推進激進的貨幣政策，透過瘋狂地加息以處理美國自身的通脹問題，但結果卻導致不少國家和地區的資金外流、通脹高企、貨幣貶值、融資成本上升，甚至出現債務違約等危機，拖累全球經濟，美國的貨幣政策也因此被批評是不負責任。

如今美國加息周期走到盡頭，但制定貨幣政策時仍然是如此我行我素、不負責任，據報鮑威爾在「放鴿」前，就完全沒有事先知會歐洲央行，後者不少理事都被殺個措手不及。分析指出，正如過去兩年全球各地都在忙於應

對聯儲局激進貨幣政策的影響，在2024年，全球各地及投資者都應該為美歐央行貨幣政策衝突及其影響作好準備。

香港文匯報訊（特約記者 余家昌）雖然全球息口有望在2024年稍為回落，不過分析普遍認為，明年聯儲局以至歐洲央行的減息幅度都不足以讓息口短期內回到加息前水平，相對高息的金融市場環境仍然會持續一段時間，意味不少業主在未來一兩年仍然要捱貴息，各地金融機構亦將會面對愈來愈大的壓力。

# 息口下降仍高企 業主繼續捱貴息

穆迪投資者服務公司早前發表的2024年經濟展望報告就指出，高息環境和發達經濟體失業率上升將削弱資產質素，其中美國和歐洲的房地產風險敞口正構成愈來愈大的風險，亞太地區房地產市場的部分壓力也可能持續。

### 美銀行業形勢料惡化

報告指出，儘管預計各國央行將開始減息，但預計明年全球銀根仍將維持緊張，進而拖累經濟增長。報告稱，高融資成本、貸款增長乏力以及為彌補潛在違約而增加的準備金，可能會擠壓銀行的獲利能力。

惠譽的展望報告也指出，雖然美國銀行業在今年錄得不錯表現，但隨著高息環境持續長時間，在低息環境中建立的商業模式及資產負債表將會受到考驗，展望美國銀行業來年形勢將會惡化，包括資產質素下降、經營利潤減少等。

## 大行展望罕現分歧 美經濟前景不明朗

香港文匯報訊（特約記者 余家昌）每逢年底，大行都會發表來年經濟展望報告，這些報告一般都大同小異，對來年經濟增長的預測都不會相差太遠，不過今年各大行對美國經濟前景的預測，卻罕有地出現較大的分歧，顯示在息口走勢轉向的大環境下，美國2024年經濟前景變得日趨不明朗。

高盛預計美國來年經濟增長將強勁，達到2.1%，約為瑞銀預測水平的兩倍。一些銀行預計2024年美國通脹率將下降一半，但其他大行則認為通脹只會降至3%左右，仍遠高於聯儲局的目標。

這些數字之間的差異不僅僅是對美國經濟增長前

景的簡單分歧，而是對美國明年整體經濟大環境看法的基本不同。高盛分析師認為美國經濟增長和通脹將保持高位，瑞銀則認為兩者都將急劇放緩，美國銀行則預期美國會出現滯脹，即通脹僅小幅度回落，但經濟增長卻大幅下滑；摩根士丹利的預期恰恰相反，認為美國將走向「完美的通貨緊縮」，即通脹可以回落到目標，而增長則不會大幅低於趨勢水平。

大行報告之間的差異，反映美國經濟當前正存在巨大的不確定性。幾乎每個分析員都對通脹的嚴重程度、息口走勢以及經濟適應高息環境的能力有不同觀點。不過這些大行報告對美國經濟前景都有一個類似

觀點，就是認為最糟糕的時期已經過去，例如大摩形容當前是美國經濟困難期的「最後一里路」，高盛也說「最困難的部分已經過去了」。



◆大行報告之間的差異，反映美經濟存在巨大的不確定性。 資料圖片

## 應對氣候變化政策 催生貿易新壁壘

香港文匯報訊（特約記者 余家昌）各國貿易保護主義崛起是近幾年威脅全球貿易的主要因素，分析相信，在2024年全球將迎來新一波貿易保護主義的衝擊，而這股衝擊的源頭，竟然與世界各國應對氣候變化政策有關。分析指出，許多發達地區，尤其是歐盟的應對氣候變化政策，正無形中構成新的貿易壁壘，例如旨在鼓勵採用再生能源技術（圖）的補貼驅動型產業政策，正扭曲市場發展；發達經濟體的國內碳排放標準，可能會對發展中經濟體的出口造成不成比例打擊。

在氣候變化政策上走得相對較前的歐盟，

預料將成為類似貿易爭端的中心。例如歐盟的碳排放政策正擾亂亞洲和歐洲之間的貿易流動，包括歐盟與馬來西亞和印尼的棕櫚油出口爭端；對南美洲環境可持續性和亞馬遜森林砍伐的擔憂，亦曾影響歐盟-南方共同市場自由貿易協定的達成。此外，電動車也將成為國際貿易爭端的新焦點，例如美國和歐盟預料會在2024年就電動車補貼問題出現貿易爭端。



## 經濟增長跑輸中美日 歐盟圖改革增競爭力

香港文匯報訊（特約記者 余家昌）過去兩年，歐盟領導層將大部分精力都放在處理俄烏衝突之上，不過與此同時他們還有更重大的問題要解決——歐盟的經濟競爭力正持續滑落，不僅與美國及中國相差愈來愈遠，就連日本也比不上。歐盟委員會主席馮德萊恩今年9月宣布委託歐洲央行前行長德拉吉，撰寫一份研究如何重振歐盟經濟競爭力的報告，預計最快明年公布，預料報告將成為未來幾年歐盟經濟發展的重要指引。

### 無法發展大型跨國企業集團

近年歐盟經濟表現相當乏力：按美元計算，當前歐盟經濟規模只有美國經濟規模的65%，遠低於2013年的91%。以人均值計算，美國國內生產總值是歐盟的兩倍多，而且

差距還在擴大。此外，無論是從全球20大科企、世界頂尖大學或半導體製造能力排行榜來看，歐洲都遠遠落後於美國和中國。

歐盟經濟當前其中一個問題是，區內無法發展出大型跨國企業集團。例如2000年代初期，網絡科技催生了數十家美國大型科企，但同時歐洲幾乎沒有一家大型企業誕生。在接下來的20年間，歐盟沒有企業能與蘋果、Alphabet或亞馬遜等公司相提並論，也未能挑戰阿里巴巴等中國競爭對手的規模。

隨著人工智能和量子電腦領域的下一代技術革命到來，歐盟領導人擔心歐洲會再次落後，並進一步擴大與中美之間的鴻溝。德拉吉提交報告的時間點，正值歐盟委員會及歐洲議會換屆，報告提出的改革建議預料將會成為下一屆歐盟委員會的優先事項。