

# 強勢美元造成亞幣貶值壓力



文 | 劉憶如 台灣大學財務金融系兼任教授

美國聯準會自去年7月至今，將基本利率維持在23年來最高水平。美元指數自去年7月99.46上漲至今年4月底106.33，漲幅達7%；許多亞洲貨幣也因此承受貶值壓力。

4月底，日圓貶值衝破160防線，接連刷新34年幣值新低，日本央行也被迫再度進場干預。其他例如韓國央行動用外匯存底捍衛韓元，印尼央行將利息升至7年新高以拉抬印尼盾；種種這些造成今年4月間，亞洲金融風暴歷史重演的威脅，再次浮上檯面。

值得慶幸的是，進入5月之後，亞幣貶值壓力暫時紓解。首先，5月1日FOMC會後，鮑爾記者會中明確表示即使今年1至3月的通膨不如預期，但聯準會沒有再度升息的打算。此聲明打消市場對美元升息的預期，也因此減輕美元持續升值、及亞幣續貶的壓力。

其次，鮑爾宣稱他認為美國不會步入“停滯型通膨（stagflation）”的窘境。他甚至以開玩笑的口吻，說美國就業市場如此強勁之際，他沒看到stag（意指經濟的停滯），也沒看到flation（意指通膨）。他尤其說聯準會需要多一點耐心，讓已維持相當一段時間的高利率，發揮抗通膨的作用；因此降息的時程規劃，較原先設想的還需要再延後一些。

鮑爾的這些發言，讓市場徹底擺脫對再度升息的擔憂，美國股市大漲，並也帶動全球股市上漲。5月1日至昨6月4日，道瓊及S&P 500分別上漲5.03%及5.77%，對降息更為敏感的那斯達克及費城半導體指數，更分別上漲7.62%及12.93%。另外，摩根全球指數呈現5.43%的漲幅，台股同期間也上漲4.12%。

記者會的發言對匯率同樣產生關鍵影響。美元指數自5月1日的高點106.49，下降至昨6月4日的104.15；清楚顯示在鮑爾宣示不再升息後，美元的強勢升值也暫時打住。

鮑爾的發言亦得到數據的支持：5月15日公布美國4月整體消費者物價指數（CPI）年增率下滑至3.4%，核心CPI年增率3.6%更創三年最低。4月的數據顯示通膨下降趨勢在今年第1季中斷後，再度恢復。鮑爾說聯準會需要多一點耐心等待通膨下降（多一點耐心等待，也代表不要貿然以升息手段降通膨），雖然單獨一個月的數據變數仍多，但美元降息的希望重新燃起，美元升值及亞幣貶值的預期也就隨着降低。

不過整體來說，這次亞幣的貶值與1997亞洲金融風暴本質上完全不同，歷史重演機率不高。1997問題的源頭在於當時亞洲各國採固定匯率制度，幣值與美元掛鉤，而又恰逢強勢美元的發生，亞洲貨幣隨着美元也成為強勢貨幣，因此紛紛由貿易順差轉為貿易逆差國。

雖貿易逆差，但這些亞洲貨幣卻因固定匯率制而持續隨着美元升值，造成幣值大幅高估的偏差，並因此給予國際避險基金有機可乘的套利空間；自泰銖開始，終於引發一連串骨牌效應的亞洲貶值事件。

但這次亞幣的貶值卻其實是反映美元的升值，但美元若持續升值，美國的貿易逆差也將更加惡化，並非美國所樂見。

尤其川普之前曾一再嚴詞批評強勢美元之不當，因此若川普在11月美國大選中勝出，美元的持續升值可能更將受到抑制。

屆時若市場力量促使美元強勁升值，則甚至以1985年全球央行聯合干預市場的模式扭轉趨勢，也是一種可能的發展。



掃碼聆聽原文



掃碼閱讀原文