



加拿大中央银行加息：第二部分

Eric Lascelles - 首席经济师，RBC 环球资产管理

经济数据在整个夏季表现强劲，上星期公布的全国生产总值达 4.5%，加拿大中央银行 (Bank of Canada，简称 BoC) 决定再次加息，把隔夜利率上调至 1.0%，结束了政府为应对 2015 年石油市场受冲击而实施的极度宽松刺激行动。但是，我们需注意 BoC 并没有上调对未来增长的预期。这次加息反而反映全球以及加拿大的经济增长优于预期，进一步把经济推向其潜在的实力。对 BoC 加息的可能性，我们的预期一直高于市场，但加息的可能性并没有定数。事实上，加息后加元应声上扬，债券收益率也上升，反映出市场各有不同的期望。

为何市场有如此反应？

虽然市场认为 BoC 加息在所难免，但大约仅一半的市场人士预期今天的会议最终落实加息行动。其余的则预期当局会在十月份取得更多数据，以及公布其最新货币政策报告时才加息。加元在最近上升势头强劲，跟春季时的低点相比，上涨接近 10%，市场预期是这次加息决定的一个调节因素，引导市场人士认为 BoC 可能在这次会议按兵不动。

因此，在今天决定加息，而不待到十月，被视为“鹰式”的强硬行动。但是，我们认为，当局对未来行动的措辞比较温和。对我们来说，尽管我们预计会陆续加息，BoC 这次的言论，意味着当前对未来加息的看法，已不如七月第一次加息时般确定。

加拿大元的前景现时有否改变？

加元在最近升值主要受到 BoC 急剧倾向紧缩政策所带动，我们认为，在中期来看，加拿大经济会面对一些阻力，这些预期将缓解货币在长远的上行潜力，当中包括：

- 保护主义和北美自由贸易协议重新谈判的结果可能对加拿大不利
- 加拿大与美国之间的税务分歧日益扩大
- 安省和阿爾伯塔省的劳工法例越趋严格，特别是提高最低工资法例已生效
- 加拿大更严格的环保要求
- 安省电力成本较高，进一步影响制造商之间的竞争力
- 石油以及美国页岩油产量上升的程度在中期内将会限制价格上涨的空间

纵使 BoC 正指望更强劲的出口和更高的企业投资，但这些阻力可能会大大减弱这些前景。

同时，BoC 承认消费者未必能成为未来经济增长的发动机，并预期消费水平将会下降。但是，我们认为过去几年累积的措施限制了加拿大房地产市场过度冒险的行为，加上利率上升，更有可能使家庭减低消费。虽然我们不能确定加元的短期强势是否已结束，我们相信当前的水平已提供了良好的中、长期机会。

重点摘要：

- 市场对加息会在今天还是在十月成事看法各异。
- 今次决定加息可以被视为“鹰式”的强硬行动，而非建基于未来的具体情况。所以，我们认为在未来加息的肯定性将会较低。
- 展望未来，我们认为十月可能再度加息，但要视乎经济能否在短期内进一步展现实力。更有可能出现的情况，是最快在十二月才加息。

未来加息的前景如何？

尽管 BoC 现在完全结束了 2015 年实施的刺激措施，我们预计将会陆续加息，尽管加息步伐可能比市场预期较慢。这是由于加元在近期的强劲势头，以及 BoC 预计下半年经济增长将会减慢。此外，BoC 也承认通胀率仍然偏低，也同意有众多风险，包括地缘政治、关税和加元强势等。在 BoC 的声明中，特别提到进一步加息的决定是“并未预先设定任何方案”，我们认为语调比七月时稍为温和。与此同时，这次加息，以及在七月的加息在未来十八个月将有助于减慢经济增长。

展望未来，十月有可能再度加息，但要视乎经济能否在短期内进一步显著展现实力。此外，美联储每年正以大约四次的步伐加息，对于我们来说，BoC 以每年八次的步伐加息可能太激进，尽管它过往一直倾向采取颇为快捷的行动。因此，我们认为下一次加息最快有可能在十二月。

发布日期：2017 年 9 月 6 日

在投资前请咨询您的顾问，以及阅读基金说明书或基金概况文件。互惠基金投资有可能涉及佣金、尾随佣金、管理费和相关支出。互惠基金不获保障，其价值经常变动，过往业绩未必会重现。RBC 基金 (RBC Funds)、BlueBay 基金 (BlueBay Funds) 及 PH&N 基金 (PH&N Funds) 由 RBC 环球资产管理公司 (RBC Global Asset Management Inc.，简称 RBC GAM) 提供，并经由授权分销商销售。

本报告无意在此提供任何法律、会计、税务、投资、财务或其他意见，并仅供参考之用。具体投资策略应考虑个别投资者的目标及风险承受能力。本报告的信息由 RBC 环球资产管理公司提供，并认为这些信息是最新的、准确的及可靠的。从第三方获得的信息被认为是可靠的，但 RBC GAM 及其附属公司对任何错误或遗漏或遭受的任何损失或损害概不负责。RBC GAM 保留随时更改、修改或停止发布信息权利，恕不另行通知。

本报告可能含有有关基金、其未来业绩、策略或前景，以及未来行动的前瞻性声明。一些字眼如“也许”、“可能”、“应该”、“将会”、“预计”、“展望”、“相信”、“计划”、“预估”、“预计”、“预期”、“有意”、“预测”、“目的”及其他类似的字眼旨在识别这些前瞻性声明。前瞻性声明并非未来业绩的保证。前瞻性声明会涉及有关基金及一般经济因素的潜在风险及不确定的因素，这些猜测、预测、预估及其他前瞻性声明有可能不会实现。我们劝喻您不应过度依赖这些声明，因为多个重要因素会令实际情况或结果与前瞻性声明所表达或暗示的情况出现显著分别。这些因素包括，但不限于加拿大、美国和国际的总体经济、政治和市场情况、利率和汇价、全球股市和资本市场、商业竞争、科技演变、法律和规例的改变、司法和规管上的变动、法律程序和灾难性事件等。以上的重要因素可能影响未来业绩，但仍未涵盖所有因素。在作出任何投资决定前，我们建议您仔细考虑这些及其他因素。前瞻性声明内的所有意见有可能随时更改，恕不另行通知。一切意见均属于善意提供，我们不负上任何法律责任。

©/ TM 加拿大皇家银行 (Royal Bank of Canada) 之商标。在牌照许可下使用。© RBC Global Asset Management Inc. 2017 年版权所有。

此中文译本只供参考。若中、英文版本的内容出现矛盾或含糊之处，则以英文版本为准。

This Chinese translation is for reference only. In the event of any conflict or ambiguity between the Chinese and English texts, the English language text shall govern.



Global Asset
Management
环球资产管理