



## 加拿大中央銀行加息：第二部份

Eric Lascelles - 首席經濟師，RBC 環球資產管理

經濟數據在整個夏季表現強勁，上星期公佈的全國生產總值達 4.5%，加拿大中央銀行 (Bank of Canada，簡稱 BoC) 決定再次加息，把隔夜利率上調至 1.0%，結束了政府為應對 2015 年石油市場受衝擊而實施的極度寬鬆刺激行動。不過，我們需留意到 BoC 並沒有上調對未來增長的預期。今次加息反而反映全球及加拿大的經濟增長比預期為佳，把經濟進一步推向其潛在的實力。對 BoC 加息的可能性，我們的預期一直高於市場，但加息的可能性並沒有定數。事實上，加息令加元應聲上揚，債券收益率也上升，反映出市場各有不同的預期。

### 為何市場有如此反應？

雖然市場認為 BoC 加息在所難免，但只有約一半的市場人士預期今天的會議會落實加息行動。其他人則預期當局會在十月取得更多數據，以及公佈其最新貨幣政策報告時才加息。加元近期升勢強勁，與春季時的低位相比，上漲近 10%，預期是今次加息決定的一個調節因素，引導市場人士認為 BoC 可能在今次會議按兵不動。

因此，今天決定加息，而不要等到十月，被視為「鷹式」的強硬行動。不過，我們認為，當局對未來行動的措辭較為溫和。對我們來說，儘管我們預計會陸續加息，BoC 今次的言論，意味著目前對未來加息的看法，已不如七月第一次加息時般肯定。

### 加拿大元的前景現時有否改變？

加元近期升值主要受 BoC 急劇傾向緊縮政策所帶動，我們認為，在中期來看，加拿大經濟會面對一些阻力，這些預期將緩解貨幣在長遠的上行潛力，其中包括：

- 保護主義和北美自由貿易協議重新談判的結果可能對加拿大不利
- 加拿大與美國之間的稅務分歧日益擴大
- 安省和亞省的勞工法例越趨嚴格，特別是提高最低工資法例已生效
- 加拿大更嚴格的環保要求
- 安省電力成本較高，進一步影響製造商之間的競爭力
- 石油以及美國頁岩油產量上升的程度在中期內將會限制價格上升的空間

縱使 BoC 正指望更強勁的出口和更高的企業投資，但這些阻力可能會大大削弱這些前景。

同時，BoC 承認消費者未必能成為未來經濟增長的火車頭，並預期消費水平將會下降。不過，我們認為過去幾年累積的措施限制了加拿大房屋市場過度冒險的行為，加上利率上升，更有可能令家庭減低消費。雖然我們不能確定加元的短期強勢是否已結束，我們相信目前的水平已提供了良好的中、長期機會。

### 重點摘要：

- 市場對加息會在今天還是在十月成事看法各異。
- 今次決定加息可以被視為「鷹式」的強硬舉動，而非建基於未來的具體情況。所以，我們認為在未來加息的肯定性將會較低。
- 展望未來，我們認為十月可能再度加息，但要視乎經濟能否在短期內進一步展現實力。更有可能出現的情況，是最快在十二月才加息。

## 未來加息的前景如何？

儘管 BoC 現在完全終結了 2015 年實施的刺激計劃，我們預計將會陸續加息，儘管加息步伐可能比市場預期為慢。這是由於加元近期的強勢，以及 BoC 預計下半年經濟增長將會放緩。此外，BoC 也承認通脹率仍然偏低，也同意有眾多風險，包括地緣政治、關稅和加元強勢等。在 BoC 的聲明中，特別提到進一步加息的決定是「並未預先定案」，我們認為語氣比七月時較為溫和。與此同時，今次加息，以及在七月的加息在未來十八個月將有助於減慢經濟增長。

展望未來，十月有可能再度加息，但要視乎經濟能否在短期內進一步顯著展現實力。此外，美國聯邦儲備局每年正以約四次的步伐加息，對於我們來說，BoC 以每年八次增長步伐加息可能太急進，儘管它過往一直傾向採取頗為快捷的行動。因此，我們認為下一次加息最快有可能在十二月。

發佈日期：2017 年 9 月 6 日

在投資前請諮詢您的顧問，並閱讀基金章程或基金概況文件。互惠基金投資有可能涉及佣金、尾隨佣金、管理費和相關支出。互惠基金不獲保障，其價值經常變動，過往業績未必會重現。RBC 基金 (RBC Funds)、BlueBay 基金 (BlueBay Funds) 及 PH&N 基金 (PH&N Funds) 由 RBC 環球資產管理公司 (RBC Global Asset Management Inc.，簡稱 RBC GAM) 提供，並經由授權分銷商銷售。

本報告無意在此提供任何法律、會計、稅務、投資、財務或其他意見，並僅供參考之用。具體投資策略應考慮到個別投資者的目標及風險承受能力。本報告的信息由 RBC 環球資產管理公司提供，並認為這些信息是最新的、準確的及可靠的。從第三方獲得的信息被認為是可靠的，但 RBC GAM 及其附屬公司對任何錯誤或遺漏或遭受的任何損失或損害概不負責。RBC GAM 保留隨時更改，修改或停止發布信息的權利，恕不另行通知。

本報告可能含有有關基金、其未來業績、策略或前景，以及未來行動的前瞻性聲明。一些字眼如“也許”、“可能”、“應該”、“將會”、“預計”、“展望”、“相信”、“計劃”、“預估”、“預計”、“預期”、“有意”、“預測”、“目的”及其他類似的字眼旨在識別這些前瞻性聲明。前瞻性聲明並非未來業績的保證。前瞻性聲明會涉及有關基金及一般經濟因素的潛在風險及不確定的因素，這些猜測、預測、預估及其他前瞻性聲明有可能不會實現。我們勸喻您不應過度依賴這些聲明，因為多個重要因素會令實際情況或結果與基金的前瞻性聲明所表達或暗示的情況出現顯著分別。這些因素包括，但不限於加拿大、美國和國際的總體經濟、政治和市場情況、利率和匯價、全球股市和資本市場、商業競爭、科技演變、法律和規例的改變、司法和規管上的變動、法律程序和災難性事件等。以上的重要因素可能影響未來業績，但仍未涵蓋所有因素。在作出任何投資決定前，我們建議您仔細考慮這些及其他因素。前瞻性聲明內的所有意見有可能隨時更改，恕不另行通知。一切意見均屬於善意提供，我們不負上任何法律責任。

©/™ 加拿大皇家銀行 (Royal Bank of Canada) 之商標。在牌照許可下使用。© RBC Global Asset Management Inc. 2017 年版權所有。

此中文譯本只供參考。若中、英文版本的內容出現矛盾或含糊之處，則以英文版本為準。

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**  
環球資產管理