

儲局換班 耳目一新

中央銀行掌握一國的貨幣政策，理論上應該獨立於政府運作，免得為政府所用，利用貨幣政策為財政政策背書。然而，傳統成熟經濟體皆莫財，又的確難以獨挑大樑，扛起經濟復蘇的重擔，於是（政）府（央）行協調逐漸成為新常態。

因歷史原故，美國的聯儲局雖然掌管聯邦貨幣政策，但實際上並非憲法認可的聯邦中央銀行。聯邦儲備系統的有趣架構，儼如國中之國，對市場影響力之大，甚至連美國行政與立法機關也要忌諱三分。聯儲局新主席的人選，自然反映多方角力後妥協與協調的結果。

聯儲局新主席提名人選近日終於揭盅，不少媒體單純以聯儲局主席候選人在貨幣政策上孰鷹孰鴿的傾向，斷定今後聯儲局貨幣政策的走向，恐怕過於把事情簡單化。

聯儲局主席看似有無上權威，宣諸於口的立場應該不會遭遇內部太大異議，所以媒體往往喜歡根據主席的一句說話、一個表情、或一個動作，去揣摩背後有何玄機，並趁機在金融市場炒作一番，興風作浪。但聯邦儲備系統並非一言堂，任何貨幣政策的改動背後皆必然要經歷一段意見磨合的日子。因此，聯儲局的政策傾向，應以班底組成分析之，而非主席個人意見可一錘定音。

正如當年伯南克退休，耶倫上位，當時市場最怕耶倫主導下儲局方針會大變。當時伯南克的論文導師費希爾（Stanley Fischer）便安插在耶倫身邊擔當副主席之職；直至得到地方聯儲銀行中影響力最大的紐約聯儲銀行總裁杜德利（William Dudley）全力支持，耶倫的權威才算真正確立。

事情到特朗普當選美國總統一刻再起變化。當時特朗普已揚言要炒掉耶倫，未幾聯儲局人事陸續出現變數：今年4月先有專門負責銀行業監管的聯邦儲備理事塔魯羅（Daniel Tarullo）辭任，坊間視為為特朗普有意重新放寬銀行業監管掃除一大障礙；其後，10月輪到副主席費希爾也忽然提早退休。

近日當鮑威爾（Jerome Powell）正式獲提名出席新主席之後，杜德利亦匆忙宣布提前退休。整個聯儲局人士的頂層，一夜間人面全非。事實上，新主席個人孰鷹孰鴿並非重點所在，到底誰將伴隨新主席，分別出任新副主席與紐約聯儲新總裁，才是最有啟示之處。

王冠一財經頻道
wongsir.com.hk