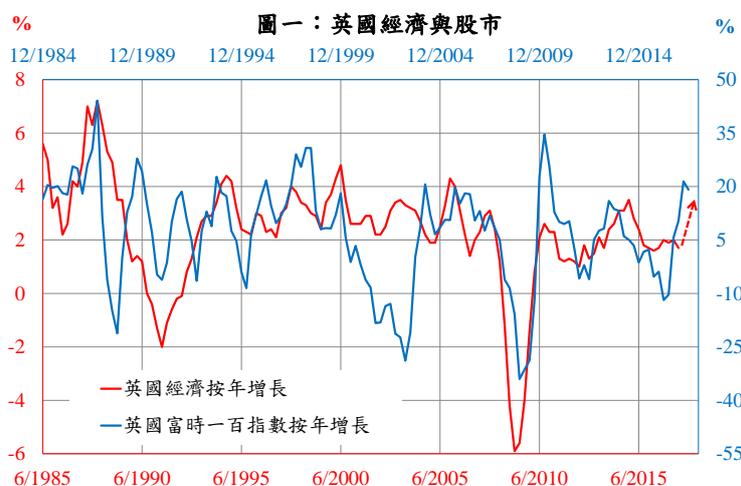


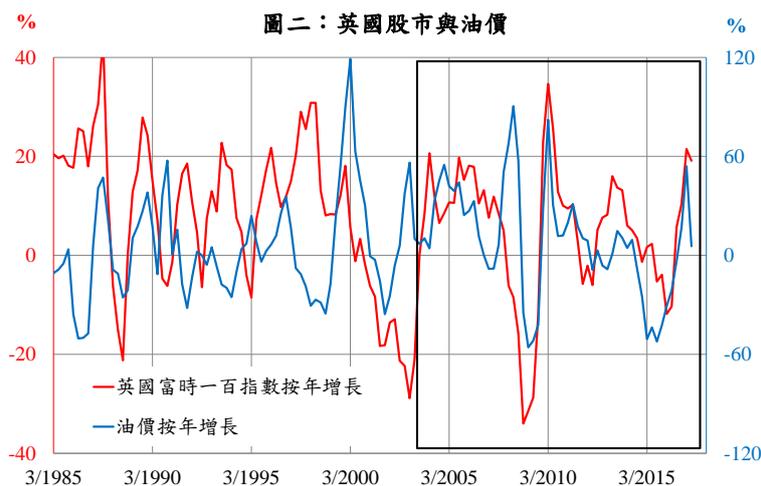
《商報》專欄

英國經濟難見起色

英國與歐盟本週開始新一輪脫歐談判，不過就目前形勢來看，分手費還未有初步定案，加上工黨由支持硬脫歐轉為軟脫歐，與文翠珊態度背離，國會內部明顯未有共識，料不利談判進展。英國經濟長遠來說仍有太多不確定因素，那麼經濟短線前景如何？今文將從三大領先指標——股、樓、長短息差審視英國經濟增長的前景。

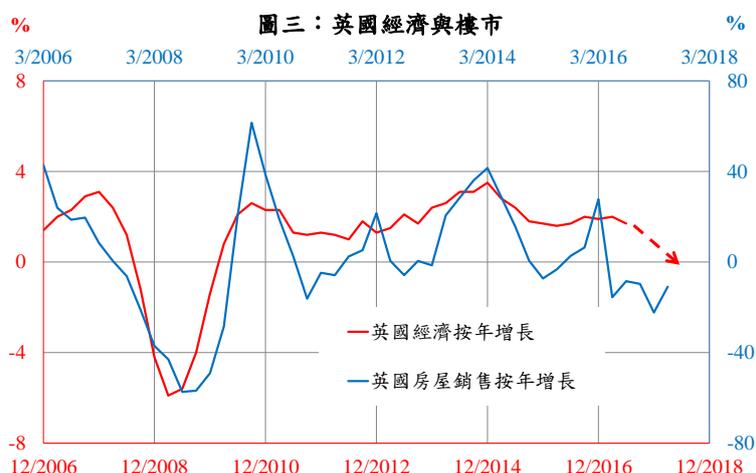


先看股市。從圖一可見，英國富時一百指數按年增長領先經濟增長約兩個季度，而英國股市按年增長自 2015 年初見明顯升勢，英國短線經濟初步似乎看好。



不過值得注意的是，除了金融股在英國富時一百指數佔比較重外，能源股在其佔比自 2004 年開始也是舉足輕重，因此英國股市其實也受油價影響。圖二黑框可見英國股市按年增長與油價按年增長同升同跌最為明顯，然而油價升勢在上一季開始會回落加上前景較為看淡，其實間接影響英國股，由此推測英國經濟增長短線上升空間有限。

至於樓市，房屋銷售能反映大眾的投資需求及對未來看法，其走勢也可作為經濟的領先指標。圖三顯示英國房屋銷售按年增長領先英國經濟按年增長約三個季度，更略早於股市，而銷售按年增長在過往三年呈放緩跡象，2016年初至今見收縮。因此綜合股市的推測，可見英國經濟增長在未來三季見較大下行壓力。



那麼中線能見轉機麼？若投資者看好長遠經濟，通脹預期上升使實質定息投資產品收益相對減少，因而拋售長債，債價被推低債息自然高，因此長息可反映市場對經濟的展望，短息反映央行利率政策，而長短息差反映中長線前景。從圖四可見英國長短息差與經濟增長關係不太強，但若換上美國長短息差關係反而更佳，後者更領先前者走勢約一年，可見英國經濟也受外圍因素而放緩。



綜合股樓息差預測均預示英國經濟短線下行壓力較大，再加上脫歐談判進程緩慢，前景未明。這也難怪，英國最關心的議題畢竟是脫歐後的雙邊經濟關係架構，尤其是貿易方面；而歐盟最關心的問題是能拿到多少分手費，兩者出發點呈嚴重分歧拖累進程，不明朗因素為英國經濟增長添加更大壓力。

袁沛儀
環球金融市場部