

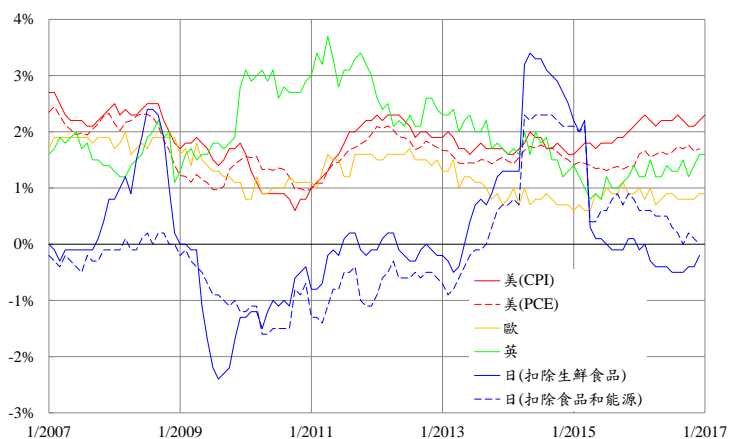
《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

通脹趨升但受控 債息回升亦有譜

全球各地彷彿都重現久違了的通脹。上次高通脹在 2008 年，由油價等商品帶動；今次一樣。不過，兩次通脹的同通點是食品和高能源，但扣除後的核心通脹不高。

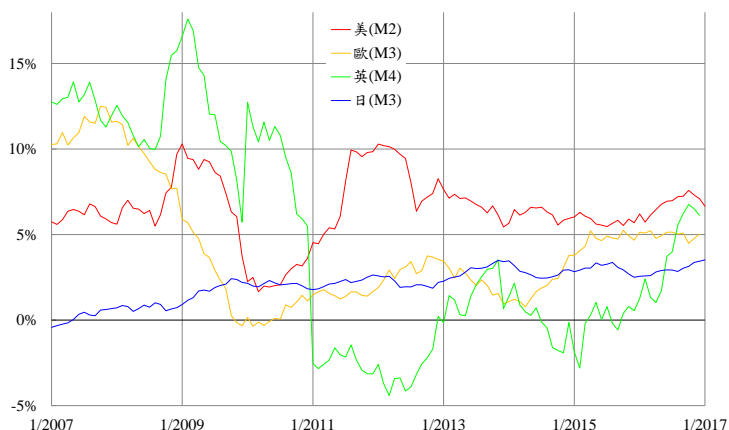
問貨幣政策，當然要看四大幣體。2008 年時四大的整體通脹有三個已破 4、5%，日本都穿 2%，但今次則全未達 3%。圖一為其核心通脹，當中美、日各有兩個算法，可見今天四大體的核心通脹跟十年前的水平相若，亦無明顯趨升跡象，頂多各自發展。核心通脹穩定意味食品和高能源的通脹壓力並無蔓延至其他環節，即無造成次輪通脹。

圖一：四大幣體核心通脹



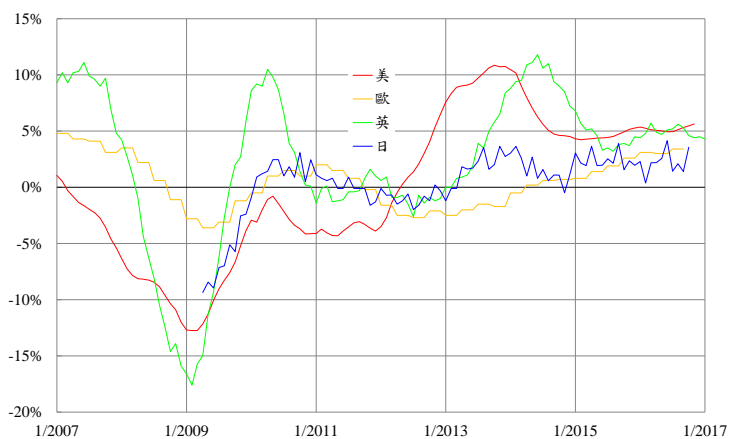
上述只是道出通脹現況。要知將來的通脹有否升壓，最正路是查其廣義貨幣增長，一般會影響兩、三年後的通脹。圖二所見，美、歐廣義貨幣增速偏高，但穩定無加快；日本的也穩定，反而英國的卻急升。由此可見，四大之中，僅英國要擔心通脹前景。

圖二：四大幣體廣義貨幣增長



另一核心通脹的源頭是樓市，直接由租金算入而推升，但若租金升，樓價都會升。圖三顯示四大體樓價按年增長，可見最急升的日子在三年前，目前增長加快但平穩。

圖三：四大幣體樓價增長



通脹壓力雖然四大各異，但市場反應則相去不遠。圖四所見，四大長息同時見底，儘管水平多少因各貨幣政策而稍有異，但方向則相當一致，俱升。

圖四：四大幣體十年期國債息



今文所見，整體通脹有壓力，但核心通脹無壓力。所以，息會升，但不會很高。

羅家聰
環球金融市場部