

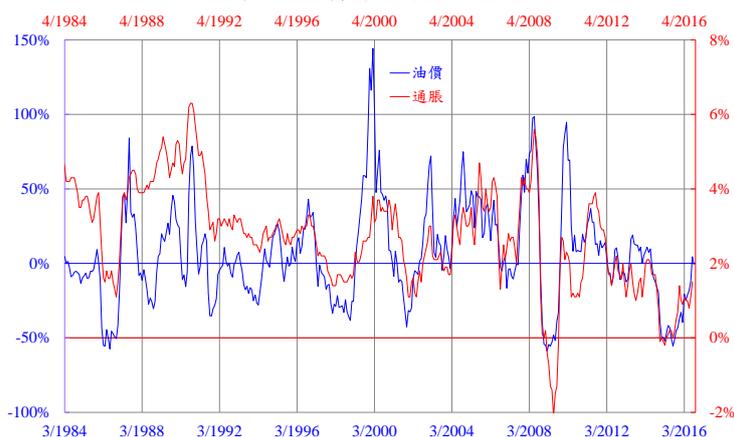
《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

通脹愈受油影響 達標程度也愈強

近期美元發力向上，憧憬美國加息固然是原因之一，不過全球債息亦在近期抽升，背後顯然不單美國之加息因素，而油價因中東達成協議回升亦有一定助力。眾所周知，近年全球通脹偏低以致貨幣政策偏鬆，一定程度上皆因油價作怪。現在油價反底回升，亦一定程度上影響着各地貨幣政策。那麼，這「一定程度」在各地又有幾大分別呢？

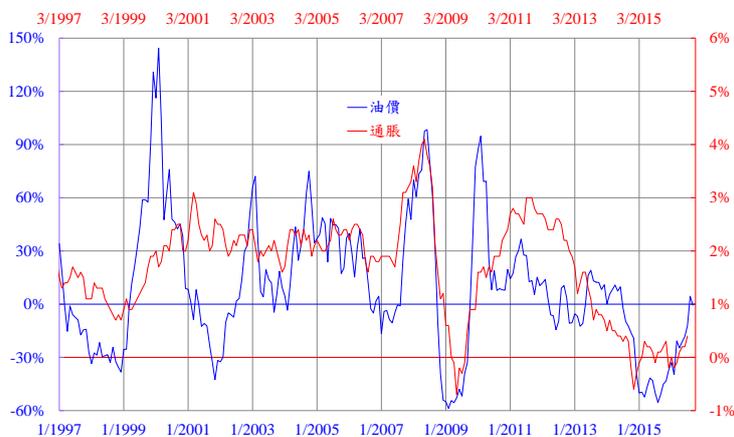
今文就看四大貨幣體。先看美國。圖一為油價按年變幅與美國通脹，雖然聯儲局看PCE的核心，但為便比較，以下全以CPI的整體為準。觀圖所見，自1990年代初起，油價變幅與通脹變幅走勢頗一致。油價穩定或變幅為零時，通脹正是央行目標之2%。

圖一：油價變幅與美國通脹



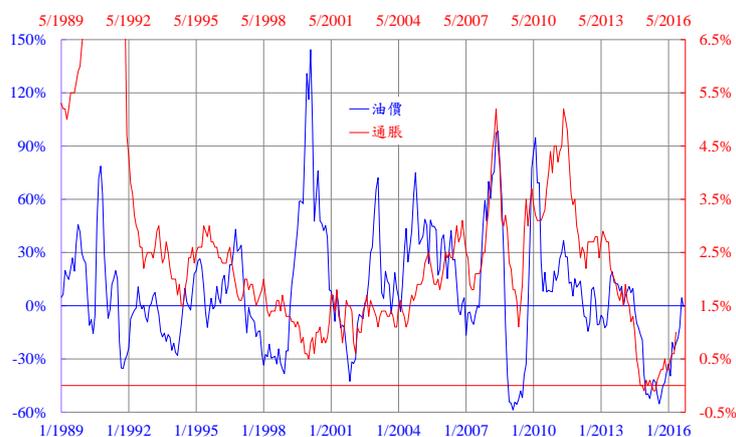
圖二換上歐元區通脹再做一次，驟眼亦可見到油價變幅與通脹關係已沒美國般高，而通脹不時高於油價引伸水平。油價穩定時所預示的通脹僅1%，低於歐洲央行目標。

圖二：油價變幅與歐元區通脹



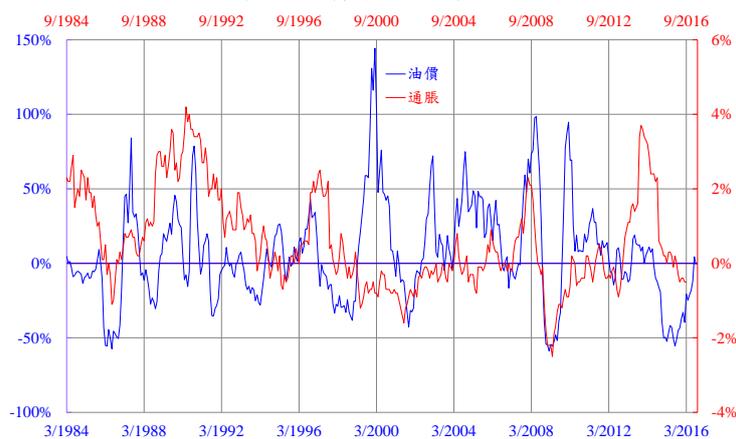
圖三再換上英國。不難發現，英國通脹也如美國般自 1990 年代初起受油價影響。海嘯前通脹多低於油價引伸水平，但之後多高於，顯示通脹容易超標。另當油價穩時，通脹水平為 1.5%，稍低於英倫銀行的目標。

圖三：油價變幅與英國通脹



最後換上日本。圖四所見，兩者關係低得多了。通脹受國內因素如加消費稅影響，多於受油價影響。而油價穩時，合理通脹為零，遠低於日本央行的 2% 目標。

圖四：油價變幅與日本通脹



看來，只有美國通脹達標！

羅家聰
環球金融市場部