

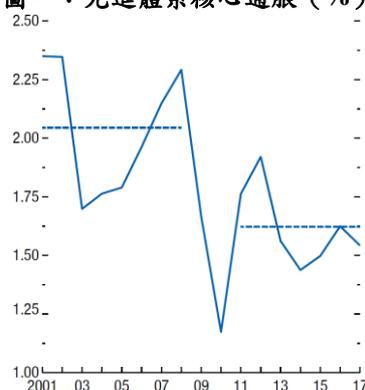
《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

服務主導先進體 貨物通脹幫助細

正當美國十年期國債孳息飆上3厘之際，各地的通脹數據卻陸續轉趨疲弱。還有，之前憧憬加息的加拿大、英國等亦紛紛縮沙，就連刺激債息上升的油價亦見後勁不繼。國基會最新發佈的《全球經濟展望》有專題探討通脹前景，今文借圖發揮（見參考）。

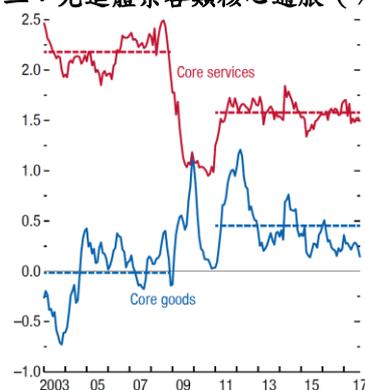
圖一為先進體系核心通脹，可見海嘯前均值在2%以上，之後至今則低了約半厘。其實整個跌勢頗為線性，持續下去很快見1%。留意這是核心數據，油價跌應不關事。

圖一：先進體系核心通脹 (%)



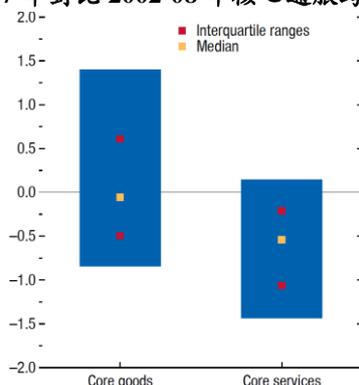
只要拆開通脹類別即別有洞天。圖二所見，比海嘯前大跌的核心通脹屬服務類別，前、後值跟整體的相若。至於貨物類，雖然一直比服務類別的低，但卻較海嘯前高。

圖二：先進體系各類核心通脹 (%)



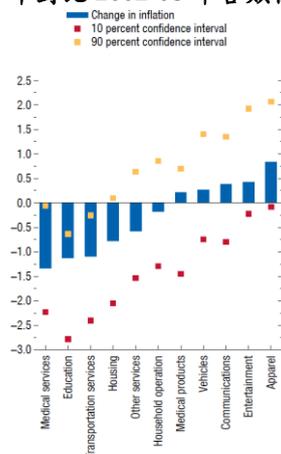
圖三顯示先進體系 2011 至 17 年的貨物和服务類核心通脹比 2002 至 08 年的變動。跟上述均值不同，這裏以中位值計，服務的跌，但貨物的沒升，反見微跌。均值上升，顯然是由少數先進國所拉動。同樣在服务通脹上，也有少數國家跌幅較大拖低均值。

圖三：2011-17 年對比 2002-08 年核心通脹跨國分佈 (%)



再將類別拆細，圖四所見，海嘯前後升、跌的通脹類別項數其實相若。普遍而言，服務類的都弱，只有衣履一類較強。先進體系多以服務業為主，無怪乎通脹難大升。

圖四：2011-17 年對比 2002-08 年各類核心通脹 (%)



由此可見，先進體系通脹壓力僅一般，是央行最愛的「物價穩定」。加拿大加息，或因其經濟過熱，而英國通脹則因之前貶值，都是個別因素。

參考：IMF (2018). *World Economic Outlook*, April.

羅家聰
環球金融市場部