

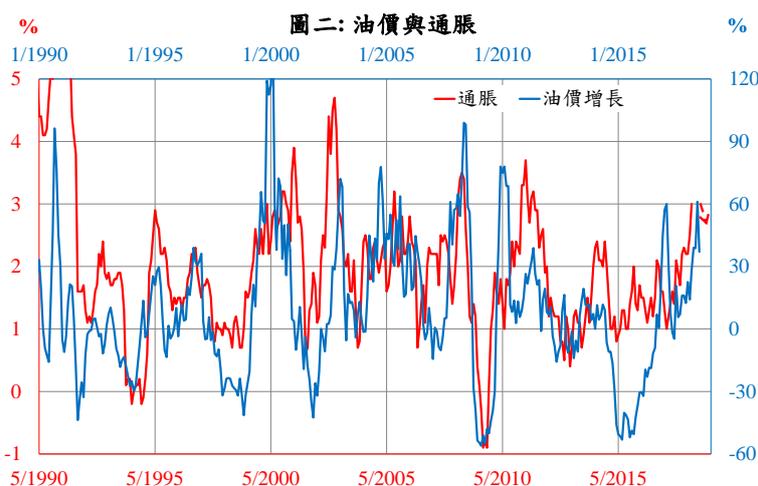
《商報》專欄

加國因外圍加息

加拿大即將與美國再次談判《北美自由貿易協議》，而加國央行亦將於下週三議息，可見下一焦點是加拿大。綜觀全球通脹自 2011 年起穩定下來至今，加拿大是唯獨可緊貼聯儲局加息步伐的主要央行。不過通脹還能走多遠？根據 2017 年數據，房屋及能源在加拿大通脹佔比超過兩成，因此先參考這兩方面或有啟示。

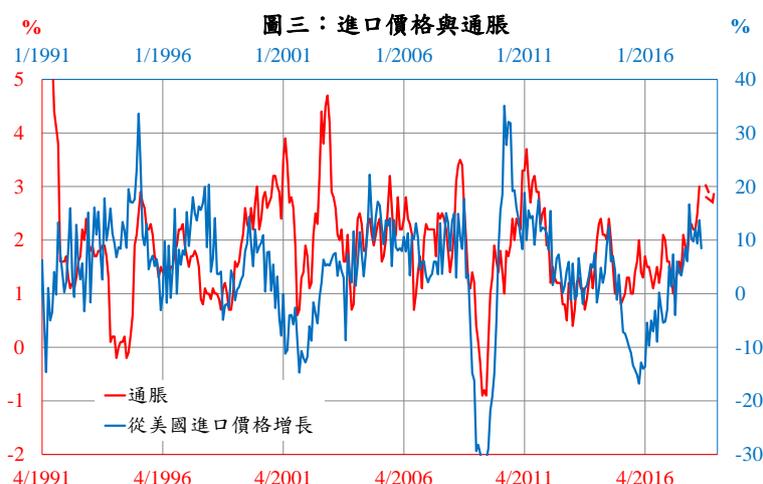


圖一顯加拿大樓價增長與通脹中長線成正比。回歸分析顯示兩者因果關係成立，樓價增長領先通脹約一年。然而隨著當地政府於 2016 年中落實辣招遏抑外國買家炒樓下，近年樓價增長明顯放緩。若按紅箭推測，料加拿大通脹在未來一年面臨下行壓力。



至於油價，圖二可見油價增長與加拿大通脹整體同向，而且相關係數更高於樓價增長。回歸分析結果也可見通脹與油價因果關係成立，紐油增長領先加拿大通脹約四個月。隨著利比亞重開油田、美國早前有意發售戰略油，使油價於 7 月中明顯回落，而在

短線未有利好因素下，料油價難重返近月高位 75 美元，圖中也可見按年增長短線明顯放緩。按紅箭預示，料加拿大通脹在未來四個月面臨下行壓力，結果與圖一吻合。



再看影響較為直接的進口價格。由於美國佔加拿大進口比例最大，因此只參考加拿大從美國進口的價格增長。圖三顯示該進口增長與加拿大通脹同升同跌，按回歸分析結果可見前者領先後者三個月。自 2017 年初該進口價格保持明顯增長，不過於近月開始回落，按此可料加拿大通脹在未來三個月略見下行壓力。



綜合上述三圖可見加拿大通脹將放緩，若只參考本地因素的確難以支持其央行加快加息步伐。不過，圖四顯示加拿大通脹自 2017 年開始高於美國，然而美加利率差與通脹差存正比關係，後者更領先前者約兩季。由是觀之，按紅箭預示美加利率差將回落，然而美國正在加息週期，間接預示加拿大銀行在未來兩季有加息壓力，可見當局貨幣政策決策壓力主要來自外圍因素。

袁沛儀
環球金融市場部