

《信報》專欄〈圖理滿文〉

通脹前景歐勝美 歐元中線有轉機

環球股市持續走弱的同時，匯市亦出現變化。日前歐盟否決意大利政府早前提交的財政預算案，並要求於三週內再次提交，但當地多名官員均表示無意下調明年的財赤目標，市場擔心意大利及歐盟的不和會否引發脫歐危機，導致歐元反覆向下。圖一顯示歐元兌美元日線圖，若跌穿 1.12 水平，技術上將確定匯價已形成頭肩頂形態，並將進一步下試 1 算水平。

圖一：歐元兌美元日線圖



圖二：歐元及歐美通脹差（撇除能源）



不過，投資者不宜對歐元過分悲觀。圖二顯示 1997 年至今歐元與歐元區跟美國撇除能源後的按年通脹差，兩者走勢呈相同方向，後者領先前者約半年。圖中所見歐美的通脹差已止跌回穩，反映歐元按年跌幅擴大的機會不大。

中長線而言，歐美通脹差有機會由低位回升，並帶動歐元造好。圖三顯示 1997 年

今歐元區按年通脹（撇除能源）及勞工成本的按年變幅，兩者呈正相關性，後者領先前者約三個季度。結果顯示歐元區經濟逐步改善正帶動勞工成本增長加快，將支持當地非能源通脹進一步上升。

圖三：歐元區通脹（撇除能源）及勞工成本



圖四：美國通脹（撇除能源）及領先指標



相反，美國按年通脹卻轉趨平穩。圖四顯示美國按年通脹（撇除能源）及經濟合作暨發展組織（OECD）所制定的美國領先指標按年變幅，兩者自金融海嘯後關係密切，後者領先前者約二十一個月。隨著領先指標按年增長轉趨平穩，估計撇除能源後的按年通脹將保持橫行狀態。同時，歐元區勞工成本上升將帶動當地通脹升幅加快，歐美按年通脹變幅差回升將支持歐元匯價。

總括而言，雖然歐元兌美元現時有機會形成頭肩頂形態，但從基本面角度，歐元區勞工成本上升將推高當地能源以外的通脹，同時美國領先指標升勢轉趨平穩顯示當地通脹橫行，待歐洲政局問題解決後，歐美通脹差回升將利好歐元。另一方面，投資者亦要留意歐元反彈對美匯指數及其他資產的影響。

梁志麟
環球金融市場部