

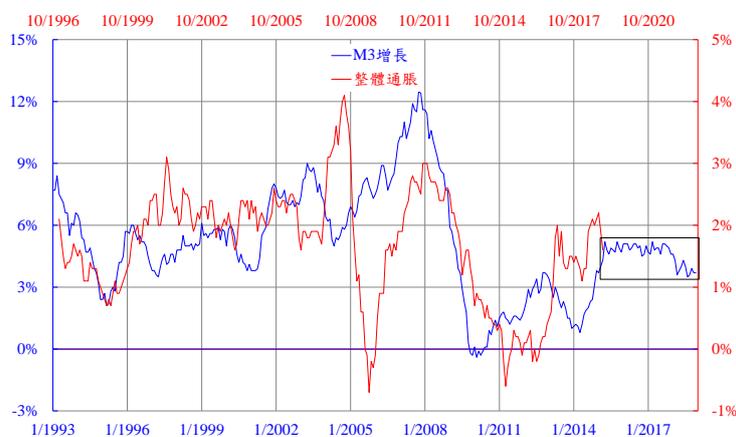
《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

通脹壓力頗參差 歐洲或仍會退市

上期提到，歐洲今年可能瀕臨衰退，不是要爆什麼大鑊，只是經濟增長本已偏低，稍再放緩便陷入收縮。這樣，歐洲央行能否退市？還要視乎通脹，畢竟是央行目標。

先看長線。最正路測長線通脹之法乃基於貨幣供應，印鈔引發通脹之說人所共知。圖一為歐元區 M3 增長與通脹，相關系數計算顯示，前者能測後者達三年又三季之長。如框所料，通脹無大升壓力，未來兩、三年大致平穩，再之後反而有些少放緩壓力。

圖一：歐元區M3增長與通脹

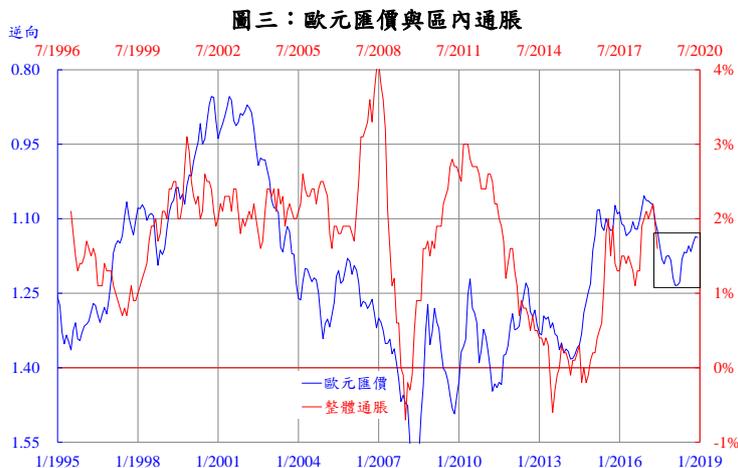


圖二為另一大路關係——菲臘普斯曲線之失業、通脹率反比關係。以近廿年所見，反比關係仍好。按框所料，通脹有續升壓力。事實上，區內的工資增長確有加快跡象，只是工資增長未必一對一地反應在通脹之上；通脹也受信貸等勞工市場以外因素影響。

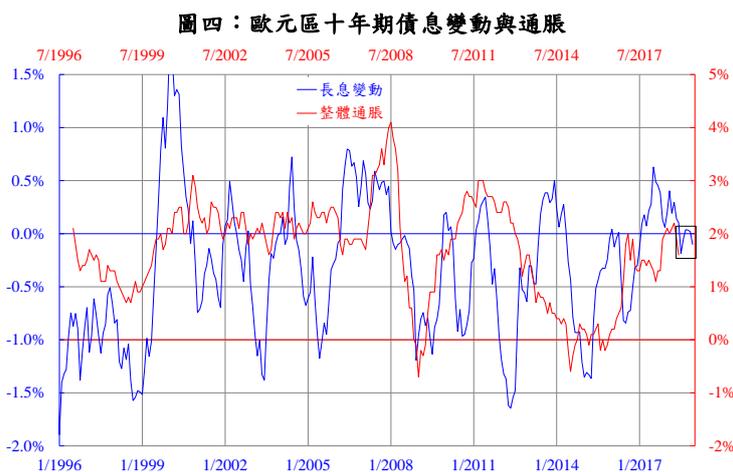
圖二：歐元區失業率與通脹



上述兩個長線預測一好一淡，未有共識，不如多看一個。圖三為匯價與通脹關係，貶值引發通脹之說應已街知巷聞，不贅。如圖所示，匯價罕有地領先通脹達年半之久。以此所料則出現了第三個看法：通脹將先跌後升。



最後為另一市價之預測：長息變動測通脹。圖四所見僅測半年，通脹大致平穩。



綜上所見，歐元區通脹短線有跌壓，但中長線則幾股基本因素力量指向不同方向，意味中長線通脹變數甚大，亦或在拉扯下變動不大。故央行是否難以退市仍言之尚早。

羅家聰
環球金融市場部