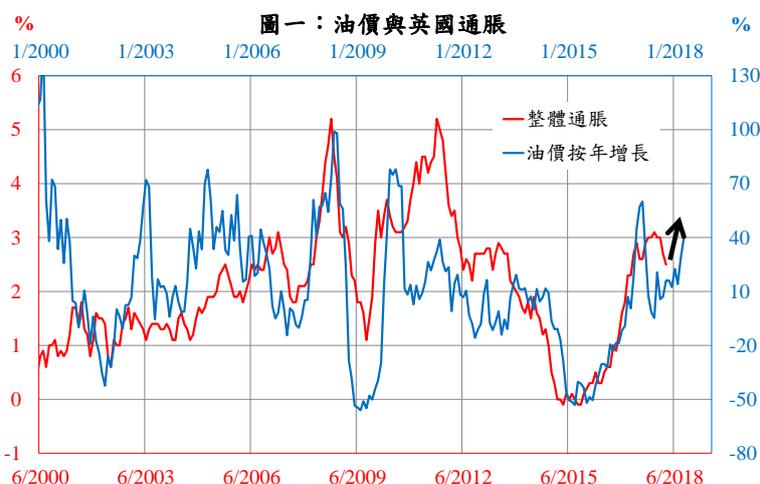


《商報》專欄

英國通脹漸回

英倫銀行今晚將公佈新一輪議息結果及經濟展望。基於通脹持續高企，加上失業率重返十四年來新低，市場早前認為快將加息。不過隨著近期經濟數據開始回軟，加上卡尼的鴿派言論，加息預期於上月底突然回落，英鎊頓時失去支持重返年初低位。究竟英國通脹前景如何，年內還能見加息機會？

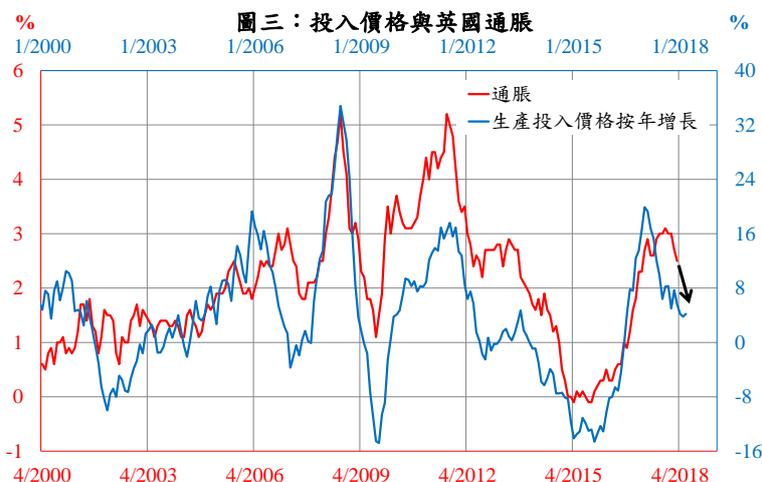


先看外圍因素。整體通脹主要離不開能源及食品價格的升幅。油價自2月中開始重拾升勢，委內瑞拉面對債務違約令油產大幅回落，加上美國與伊朗關係緊張，支持油價繼續上升。圖一顯示油價按年增長領先英國整體通脹約五個月，按箭嘴預示，通脹在未來兩季內將回升至3%左右。



若看食品價格與通脹的關係，圖二顯示聯合國糧食價格升幅領先英國食品通脹約九個月，按箭嘴預示，英國食品通脹將在未來三季回落。不過能源及食品價格升幅所引伸

的通脹前景未見一致，故再參考核心因素，或有啟示。



市場普遍參考生產通脹來預測消費通脹，不過該指數衡量生產製成品價格，其升幅只領先通脹一個月，前瞻性不足。反而同樣與通脹相關度頗高，衡量原材料及中間原料的生產投入價格，圖三顯示其升幅領先英國整體通脹約三季，按箭嘴預示英國通脹在未來一季繼續回落。轉看匯價亦如是，圖四顯示英鎊名義有效匯率增長領先通脹反向走勢約九個月，同樣預示通脹將見下行。



對比上述四個指標（領先五個月的油價升幅、領先九個月的食品價格升幅、領先三個月生產投入價格升幅及領先九個月的匯價升幅），雖然各 p 值均接近零，但四者關聯度高，以 R^2 值判斷則投入價格升幅最高。由此推算，4 月整體通脹將小幅回落至 2.4%；而綜合以上四圖推測，未來三季通脹將繼續回落。因此英倫銀行不用急於加息，通脹中線也能重返目標水平 2% 左右，似乎年內再加息機會不大。

袁沛儀
環球金融市場部