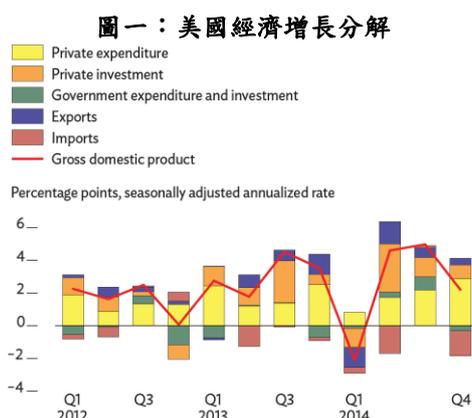


# 《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

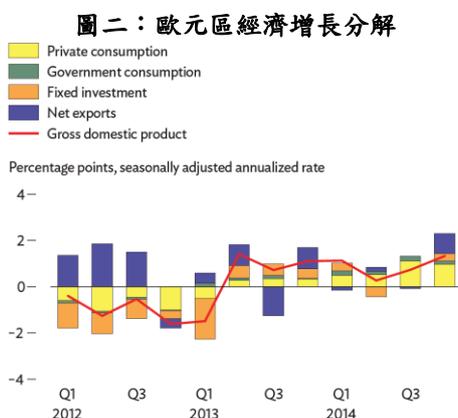
## 經濟增長齊拆解 歐美前景勝亞太

歐、日量寬，理據是經濟再陷呆滯，美國延遲加息，理據是經濟還未夠好。驟看，全球主要大國經濟都不好，但這三地股市卻屢創（多年）新高。到底經濟是否真差？

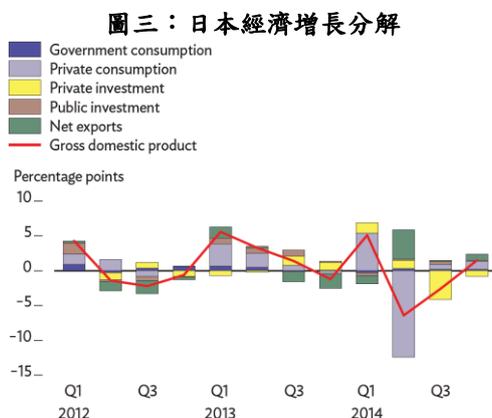
今次以亞洲開發銀行最新展望報告數據來看全球四大體的情況（最終來源其實是 Haver Analytics，見參考）。圖一顯示美國經濟增長（紅線）及其各項貢獻（顏色棒），觀其趨勢，可見近年復蘇由私人消費撐起，投資次之，繼而淨出口，最後為政府開支。這層次是最健康的：以穩陣的消費佔多，倚賴外圍的出口較少，而政府則最低參與。



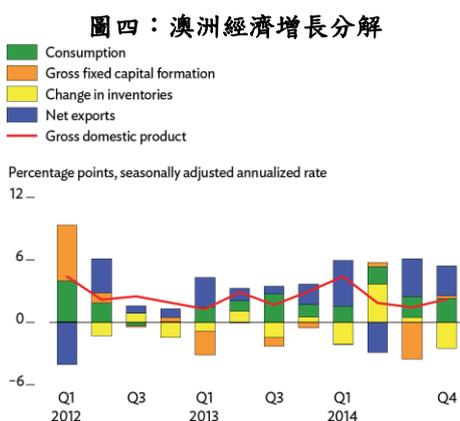
圖二為歐元區的經濟增長分解，可見近幾季以來私人消費貢獻趨多，也是好兆頭。唯一弱的是投資無甚貢獻，在欠這槓桿倍大效應下，整體增長自然不會高。至於出口，某程度上還看匯率；近年歐元實質匯率大跌固然有利，但匯率不可能無止境貶下去。



圖三為日本增長分解。日本去年曾短暫衰退兩季，分別被私人消費及投資所拖累，但有理由相信這是因加消費稅所致。隨着加稅效應減退，消費亦重見正增長——固然，幅度還是欠佳，且投資亦沒怎受惠於減稅而增加，連淨出口亦未見受惠於早前貶值。



圖四到澳洲分解，可見近年主要由消費、淨出口支撐，投資則一直偏弱。



結論很清楚了：觀勢而言，歐美經濟的確秤先於日、澳（亞太）。

參考：Asian Development Bank (2015), *Asian Development Outlook 2015 - Financing Asia's Future Growth*, pp.33-39.

羅家聰  
環球金融市場部