

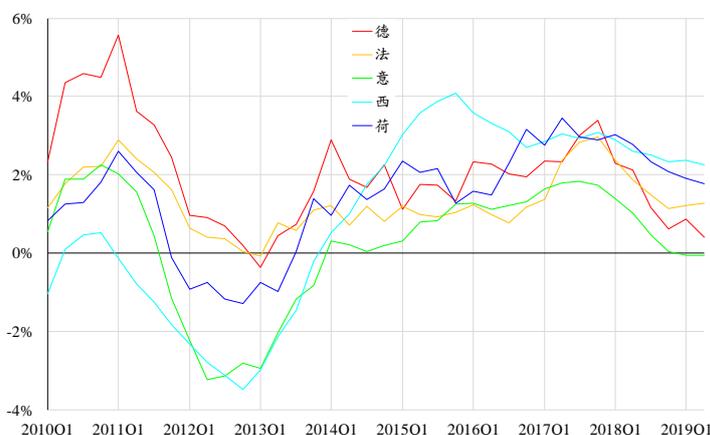
《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

通脹分歧失業跌 歐縱衰退亦個別

盛傳歐洲央行即將嚴陣以待，減息兼推量寬。歐元區無疑是轉差了，但有幾差呢？央行行事理應參考通脹、就業甚或許連同GDP增長。今次拆開歐元區五大體系回顧，看看是否這五國都一致地差；須知這五大國GDP加起來已佔整個歐元區的超過八成。

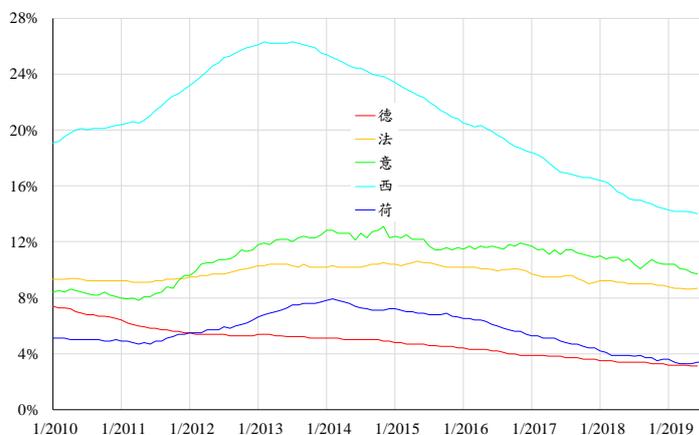
圖一顯示五國近十年的實質經濟增長，可見近一、兩年確實全線轉差，但有差別：意大利已輕微衰退，但西班牙增長仍高，荷蘭尚可，反而德國最差，真的瀕臨衰退。

圖一：歐元區五大國實質GDP按年增長



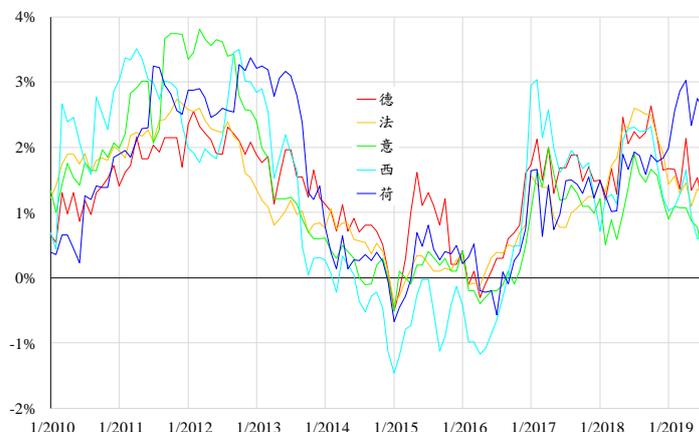
圖二為五國失業率。君或即問：滯後的吧，看來幹嗎？所有前瞻甚或同步數據包括GDP增長，不時上落飄忽、方向不明。相反，滯後指標的好處是較少飄忽、更為圓滑，可確認方向。觀圖所見，法、意、西這失業率較高的三國，數字仍在「進行式」下跌，而止跌的德、荷則失業率已近3%，拍住本港，屬全民就業。這樣看來，基本面不錯。

圖二：歐元區五大國失業率



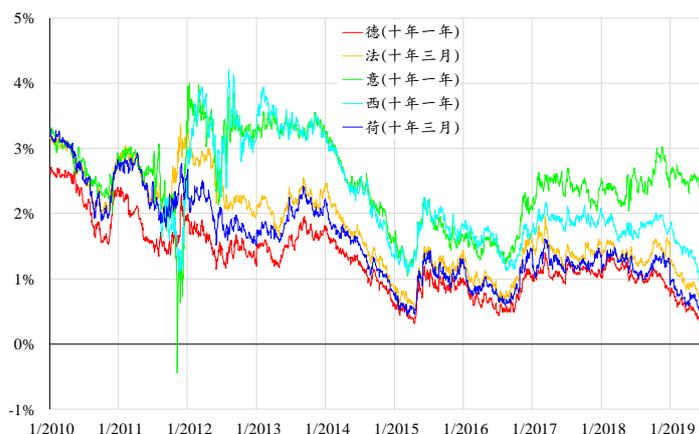
圖三轉看通脹。話雖歐元區整體弱，但五國的分歧頗明顯的：兩豬國有通縮壓力，但荷蘭通脹卻在升溫；至於德、法兩大則通脹回落但未很低。這屬中庸，個別發展。

圖三：歐元區五大國通脹率



最後圖四才看最前瞻的數據：長短國債息差，短檔期的有些無三月，有些無一年，故五國計法略有出入。目前五國息差收窄，但未如美國般曲線倒掛，較似 2015 年時，當時數起的一、兩年後歐元區經濟增長僅稍回，但無衰退。

圖四：歐元區五大國長短債息差



羅家聰
環球金融市場部