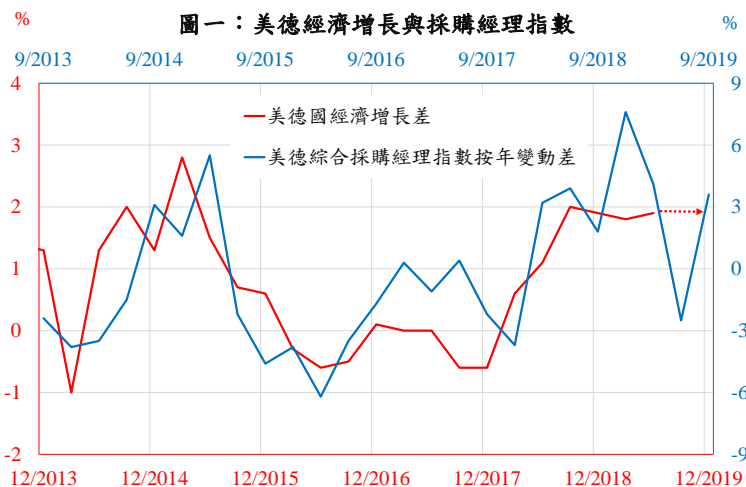


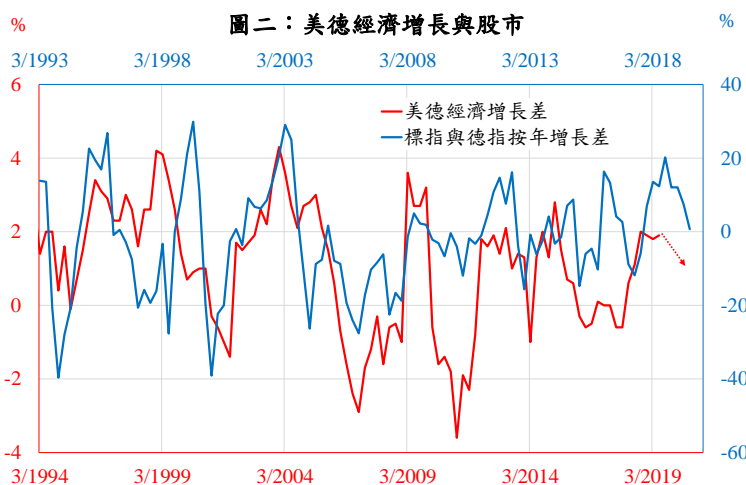
《商報》專欄

美德經濟增長差收窄

全球經濟增長放緩，美國近期公佈的經濟數據好壞參半，歐元區則大部分回落。不過哪個國家經濟狀況比較好？而形勢在中線會否出現變化？今文對比一下美國及歐元區最大經濟體德國的基本面及兩地的經濟增長前景。

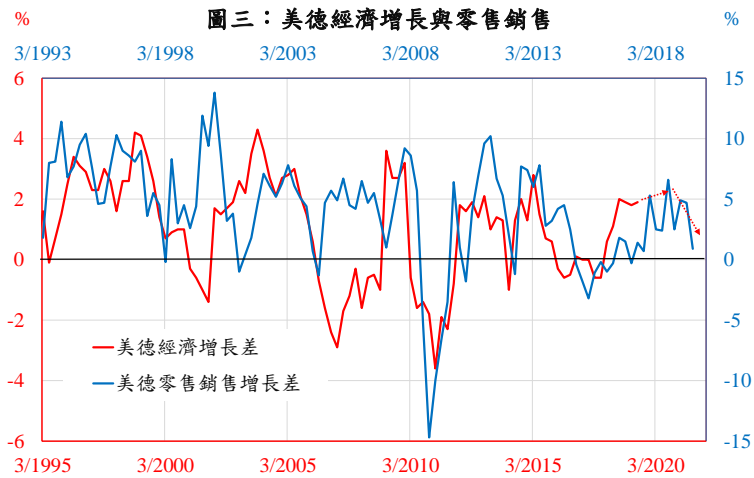


綜觀各行業表現的話，可參考綜合採購經理指數。把美國及德國的採購經理指數按年變動相減再對上兩地經濟增長差得出圖一，前者領先後者一季。雖然兩地採購經理指數近月回升，但未能重返今年高位，而且與2014年高峰時期仍有一段距離。由於經濟增長屬於滯後數據，按圖顯示估計今年第四季美德增長差最終只見持平甚至小幅回落，因此可見美國經濟增長可以進一步拋離德國經濟增長機會低，但前者表現仍優於後者。

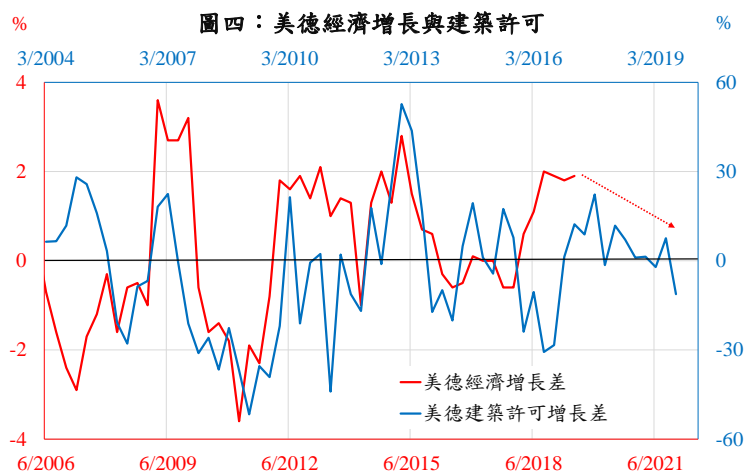


不過前景如何？要預測更長遠，可對比兩地股市。把標指增長減德指增長再對上美德經濟增長差得出圖二，前者領先後者一年。其中可見美德股市增長差近年先升後回，

反映美股表現一度優於德股，但目前而言兩者表現相約。若按紅箭預示，估計美德經濟增長差在未來一年回落，意味著兩地表現將相近。



再參考兩地消費情況。把美德零售銷售增長數據相減，對上兩地經濟增長差得出圖三，前者領先後者兩年。零售銷售增長差自 2014 年開始穩步上升，可見美國消費狀況漸拋離德國表現，不過自 2018 年初便開始回落。因此按紅線預示，料美德經濟增長差在未來兩年回落，可見兩地表現將會相若，與圖二得出的結論吻合。



若經濟前景樂觀，將提高市場對樓市投資的意慾，因此也可參考兩地建築許可。圖四顯示美德建築許可增長差及經濟增長差，前者領先後者九季。雖然美國建築許可增長一度於 2013 年大幅拋離德國，但自 2017 起兩地建築許可增長差反覆回落，目前更重返負值。按紅箭預示，料美德經濟增長在未來九季下行壓力大。

綜合四圖可見，無論對比美國德國的採購經理指數、股市表現、消費狀況以及樓市，均預示美國經濟目前仍優於德國，但兩地經濟增長將收窄，保守估計未來九季兩地經濟狀況漸變相近。

袁沛儀 環球金融市場部