

專題 2.3

歐元區近期的宏觀經濟表現

歐元區自二零一三年第二季開始回復經濟增長，結束歐債危機下連續六季的經濟衰退。為了抵禦通縮風險，並重振經濟，歐洲中央銀行(歐洲央行)在二零一五年一月宣布擴大資產購買計劃。本專題分析歐元區近期的經濟表現，就《二零一三年經濟概況及二零一四年展望》專題 2.2 所述的歐元區情況(截至二零一三年第四季)，提供更新資料。

歐元區經濟的復蘇步伐至今仍然緩慢，過去七個季度的按季增長率只介乎 0.1% 與 0.3% 之間(圖 1)。二零一四年全年的實質國內生產總值只錄得 0.9% 的增幅，表現令人失望。按國內生產總值的組成項目分析，私人消費在二零一四年間重現升勢(圖 2)，成為增長的主要動力，其次是對外環節也見改善。投資儘管在二零一四年已回復正增長，但仍是表現較弱的一環。

圖 1：歐元區增長步伐仍然緩慢

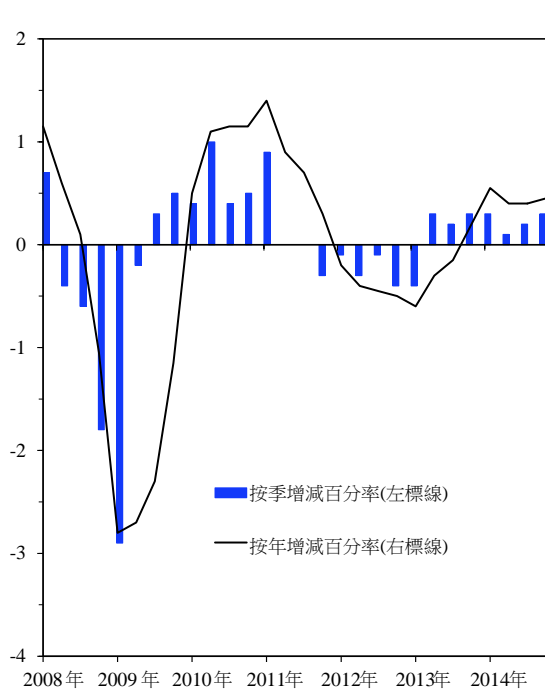
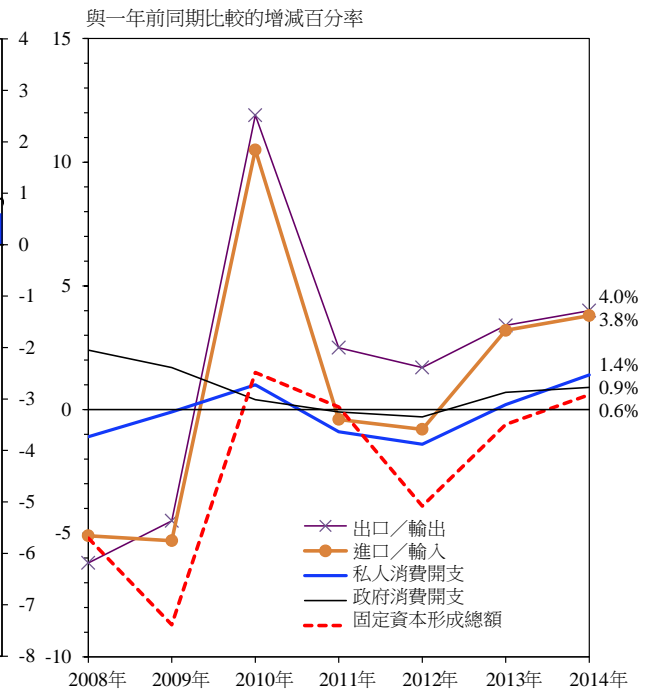


圖 2：私人消費開支是二零一四年經濟增長的主要動力



歐洲央行公布新的量化寬鬆措施後，歐元區經濟在二零一五年年初漸見起色。採購經理指數在近月回升後於高位徘徊，零售業銷情和消費者信心亦於第一季有所改善(圖 3)。油價急挫也令實質可支配收入增加，對經濟增長有利。對外貿易方面，貿易順差在二零一五年首兩個月按年顯著增加(圖 4)。歐元兌美元的匯價在二零一四年貶值約 12%，令出口價格競爭力提高。同時，歐洲央行近月的寬鬆貨幣政策，不僅把借貸成本推向新低，亦刺激信貸需求逐步回升(圖 5)。

不過，近期一些經濟活動得見改善，主要是受歐洲央行加推貨幣寬鬆措施，以及油價下挫所帶動，其復蘇基礎尚未穩固。舉例來說，歐元區工業生產依然呆滯，德國的工廠訂單近來亦只溫和增長(圖 6)。更重要的是，歐元區仍然面對通縮風險，消費物價指數通脹率近月儘管回升，四月份仍處於 0% 的水平。撇除能源、食品及煙酒價格後，核心通脹率為 0.6%，同樣遠低於歐洲央行的通脹目標。

專題 2.3(續)

圖 3：隨着消費意欲向好，消費在二零一五年年初繼續增長

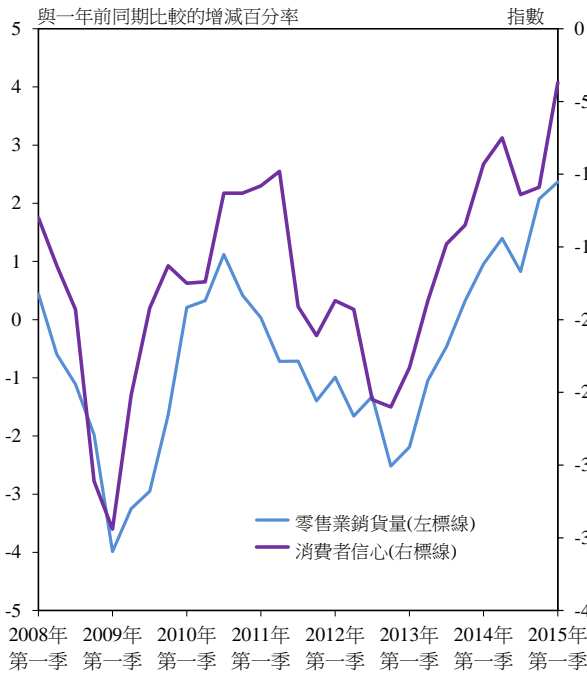


圖 4：貿易順差改善

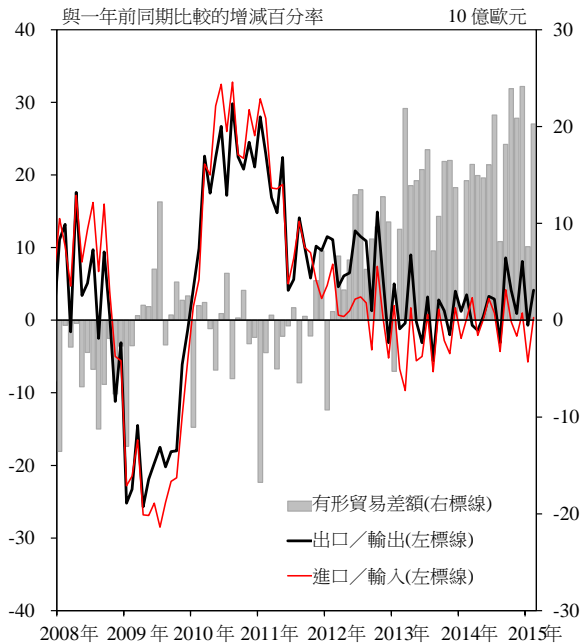


圖 5：非金融類私營界別貸款在二零一五年年初回復增長

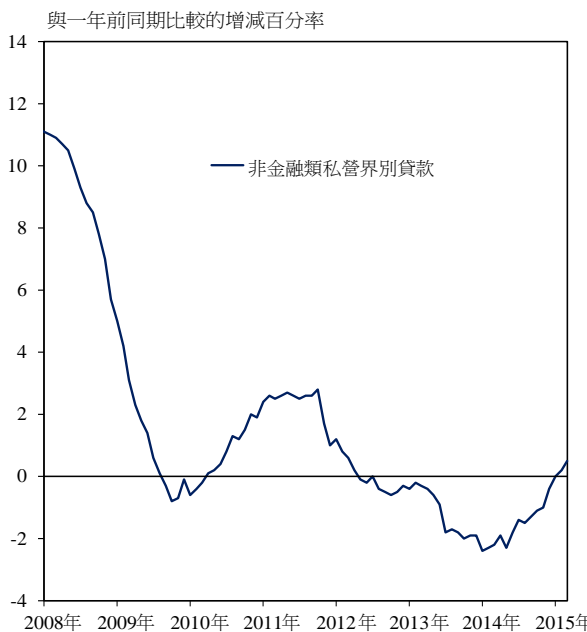
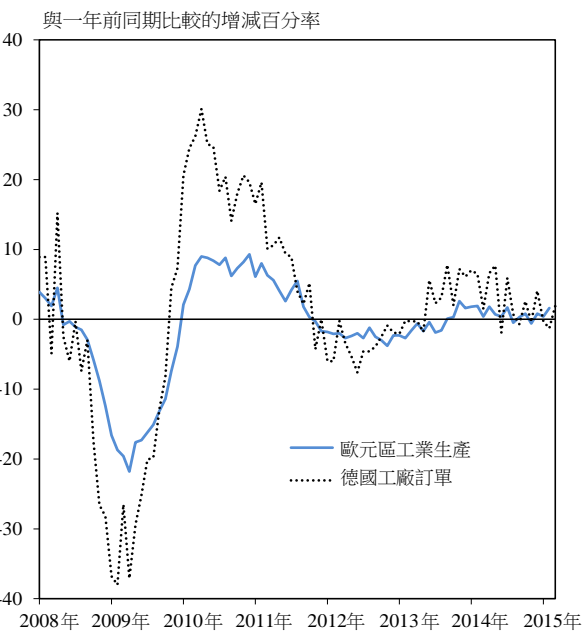


圖 6：歐元區工業生產及德國工廠訂單依然疲弱



事實上，歐元區依然面對根深柢固的結構性問題。歐元區債務沉重，政府負債處於高水平，佔歐元區國內生產總值的 92%，短期內仍可能會為區內經濟帶來衝擊，這從近期希臘債務危機重現，便可見一斑。歐元區失業率在三月處於 11.3% 的高位，青年人的失業率更高達 22.7%，會繼續窒礙增長動力。因此，部分成員國亦須針對勞工市場欠缺彈性的情況，以及其他問題進行改革。此外，烏克蘭的地緣政治衝突，同樣令人憂慮。

歐洲央行在三月預測，歐元區的實質國內生產總值在二零一五年溫和上升 1.5%，到二零一六年及二零一七年分別增長 1.9% 及 2.1%。鑑於上文論及的種種挑戰，這些預測數字大致尚未能確定。