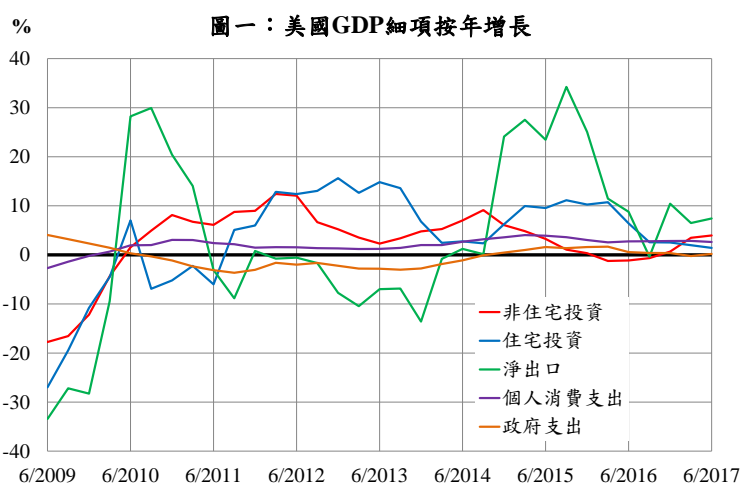


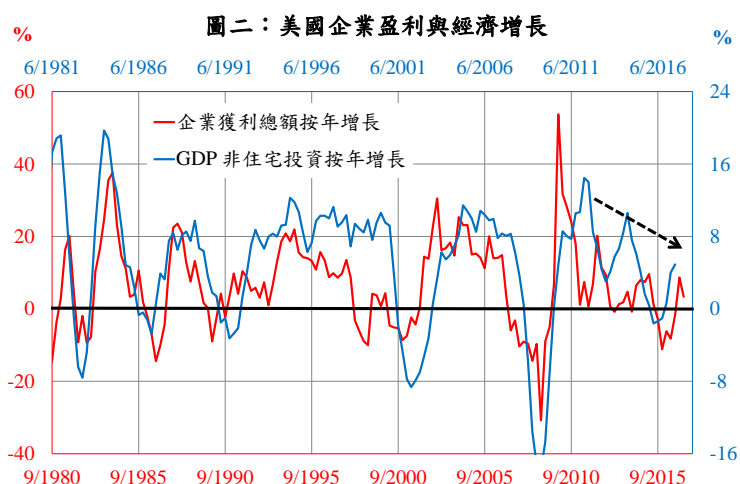
《商報》專欄

美國經濟難復高增長

美國政局混亂，白宮高官繁換，醫改連闖三關失敗，更遑論稅改能如期在今季落實。縱使年初至今美國經濟基本面仍然靠穩，但投資者對特朗普能否實現其提振美國經濟的競選承諾疑慮日漸加深，並開始擔憂經濟前景。那麼美國未來一年的經濟去向如何？

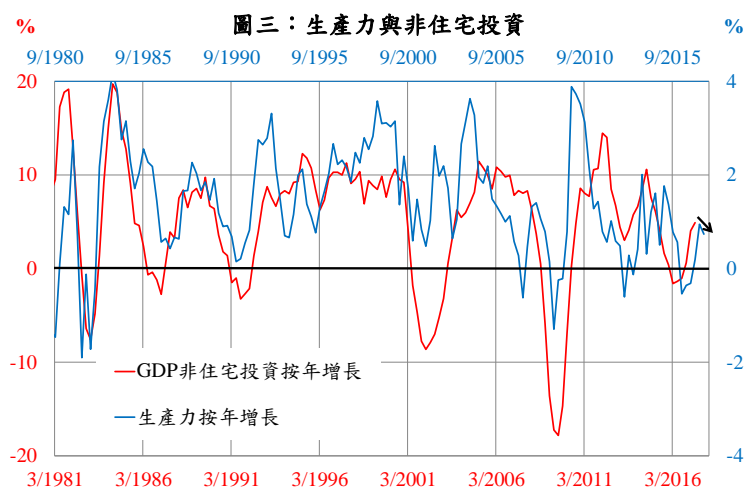


先看美國實質經濟增長。自金融海嘯後，平均增長一直處於2%左右。眾所周知，國內生產總值主要由消費、投資支出、淨出口及政府支出四個部分組成。圖一顯示各GDP細項的按年增長，可見消費及政府支出按年增長非常穩定，相比下投資及淨出口卻非常波動，在經濟收縮和擴張期間的差異也很大。由此可見，投資按年變動是拉動經濟增長最重要類別之一。

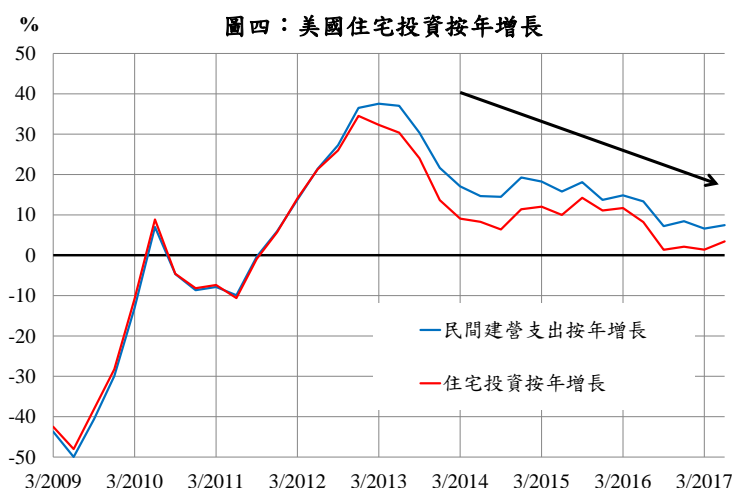


投資類別主要包括非住宅投資及住宅投資；前者指企業購置的新器材及廠房，而後者指市民購買新屋。先看前者，非住宅投資能反映企業對未來經濟的預期，若企業預期

經濟景氣好轉以及利潤向好，則會增加投資以擴充產能，反之亦然。從圖二可見，美國企業獲利總額按年增長與非住宅投資按年增長關係密切，前者領先約三個季度，由此估計企業投資增長在未來三季將將小幅回落。其實美國企業獲利總額按年增長自 2010 年至今呈下降趨勢，雖然升勢放緩，但仍處於增長，這或與生產力有關。



圖三顯示生產力按年增長走勢領先非住宅投資按年增長走勢約兩個季度，預示非住宅投資按年增長在短期內將見回落，同樣符合圖二得出的預測，可見企業投資意欲受生產力影響。生產力按年增長近年重返低位，主要是現今科技創新代替勞工，以及勞工依賴高企的社會福利。再看住宅投資。獨立屋及多戶住宅的投資總和得出民間建營支出，從圖四可見其按年增長走勢正反映在 GDP 的住宅投資按年增長，其增長自 2013 年開始放緩，在美國樓市未見過熱下，料住宅投資按年增長維持在低位徘徊。



由是觀之，既然投資按年增長應趨回落，美國經濟增長在這環境下難見大升幅，特朗普在年初時曾表示希望見經濟增長達到 4% 水平，恐怕沒可能實現。

袁沛儀
環球金融市場部