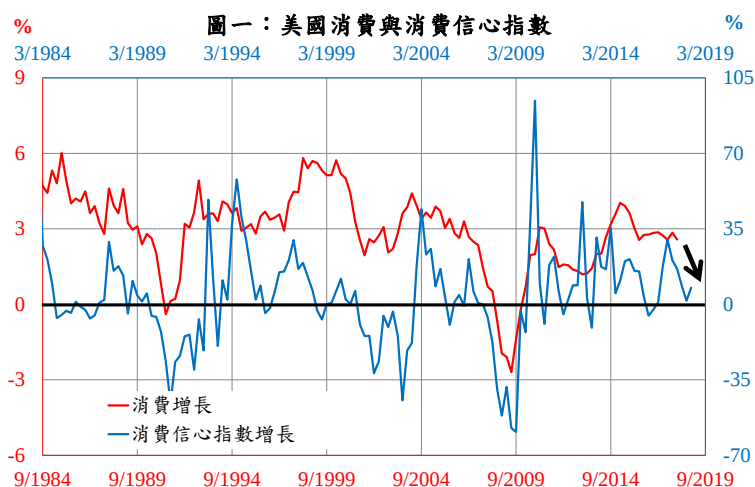


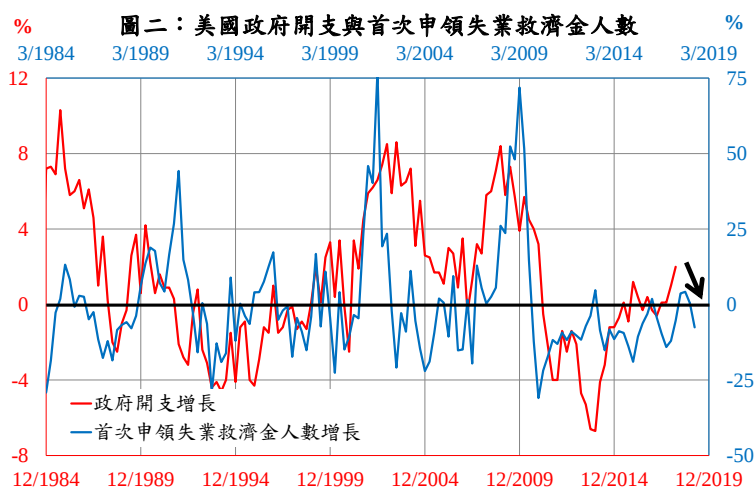
《商報》專欄

美國經濟增長將放緩

美國作為全球主要經濟體，其去向一直是投資者關注焦點。市場一般參考孳息曲線來預測經濟增長，一旦孳息曲線出現倒掛，即預示經濟衰退及股市轉熊。近日美國孳息曲線進一步趨平，市場又開始關注美國是否走到經濟週期後段，筆者今次直接觀察美國 GDP 四大元素——私人消費、政府支出、投資及貿易去向，來預測未來經濟增長走勢。

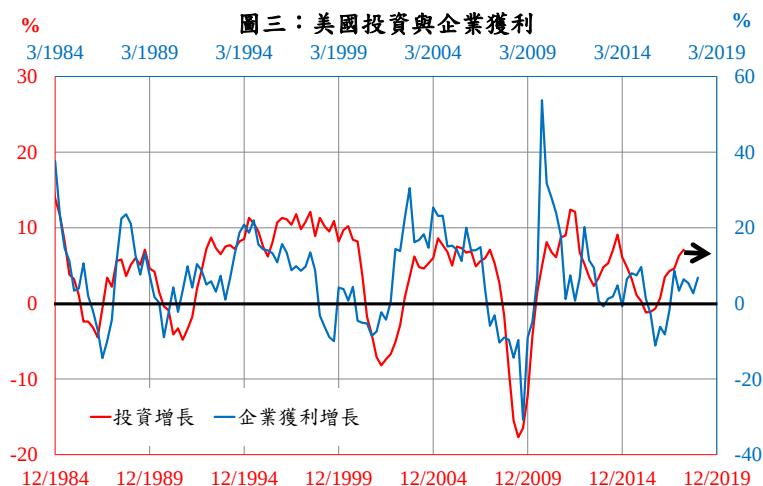


先看佔 GDP 最大的私人消費。個人收入是刺激消費的主要元素，不過兩者同步，因此反而消費信心指數或有些啟示。圖一顯示，美國消費信心指數增長與私人消費增長多年來同向，前者更領先後者約兩季。密芝根大學消費者調查報告指出，消費者擔憂政府的關稅措施會刺激通脹上升，因此圖中可見過往兩季消費信心指數增長明顯回落，估計美國私人消費增長在未來兩季因而放緩。

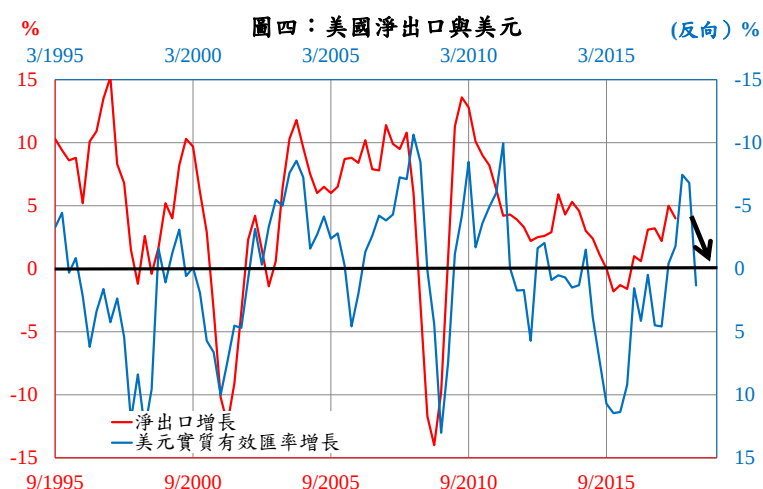


至於政府開支，可參考社會福利開支前景。失業人士主要受惠政府津貼，因此圖二

顯示首次申領失業救濟金人數增長領先政府開支增長約三季。其實眾所周知，美國近年接近全民就業，圖中也可見首次申領失業救濟金人數自金融海嘯後一直回落，若按圖中黑箭預示，料政府開支增長在未來三季將放緩。



轉看企業投資。若然企業獲利向好，投資本金上升將促使企業進行更多投資活動。因此圖三可見美國企業獲利增長領先投資增長約三季。雖然企業獲利仍見增長，不過過往三季只見橫行。若按黑箭預示，推測美國投資增長在未來三季也只見橫行而已。



最後看貿易狀況。匯價水平是貿易主要的競爭力，因此圖四可見美元實質有效匯率增長領先淨出口增長約兩季，兩者反比。在高息環境下，加上外圍經濟開始放緩，美元重見升幅，若按圖中黑箭顯示，料美國淨出口增長在未來兩季回落。

根據美國國家經濟研究局指出，美國經濟自 2009 年 7 月起持續擴張，截至 2018 年 6 月，這擴張週期長達一百零七個月，遠高於首十次週期平均的六十個月。不過綜合以上四圖可見，美國 GDP 四大元素增長至少在未來兩季均見下行壓力。由是觀之，美國整體經濟增長短線將見放緩，相信目前正處於經濟週期尾聲。

袁沛儀 環球金融市場部