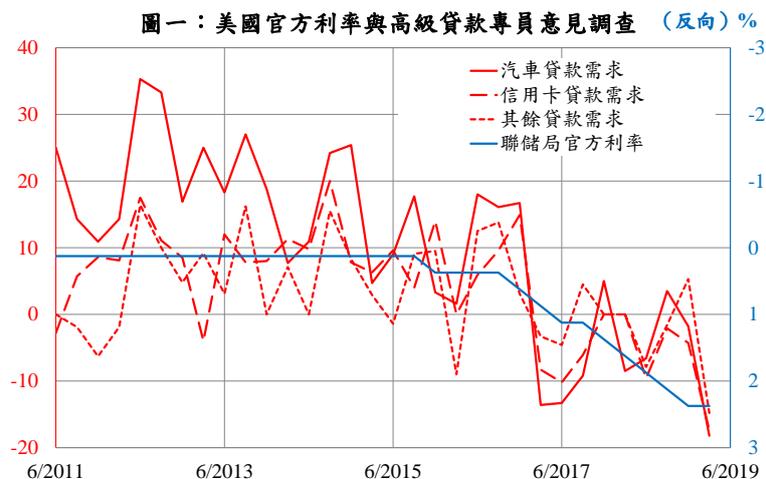


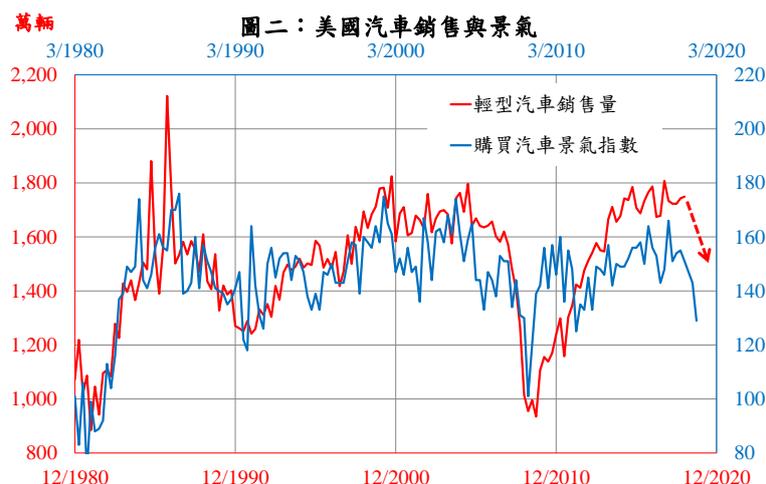
《商報》專欄

美國消費將持續疲弱

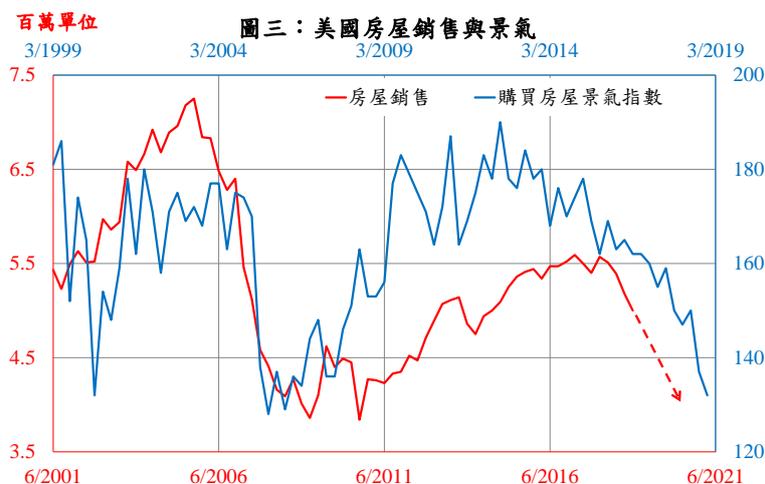
美國個人消費不單佔全國國民收入約七成，也佔全球國民收入約兩成。然而，近月增長開始回落，近日更有聯儲銀行公佈的通脹預期降至一年半新低。究竟美國消費前景會改善麼？



首先從政策角度看。從圖一的聯儲局對高級貸款專員的調查可見，當官方利率上升時，整體貸款需求均見回落，目前更創新低，其中汽車類需求回落最為明顯。參考利率期貨，在市場認為聯儲局今年不會加息下，料整體貸款需求將在低位徘徊。

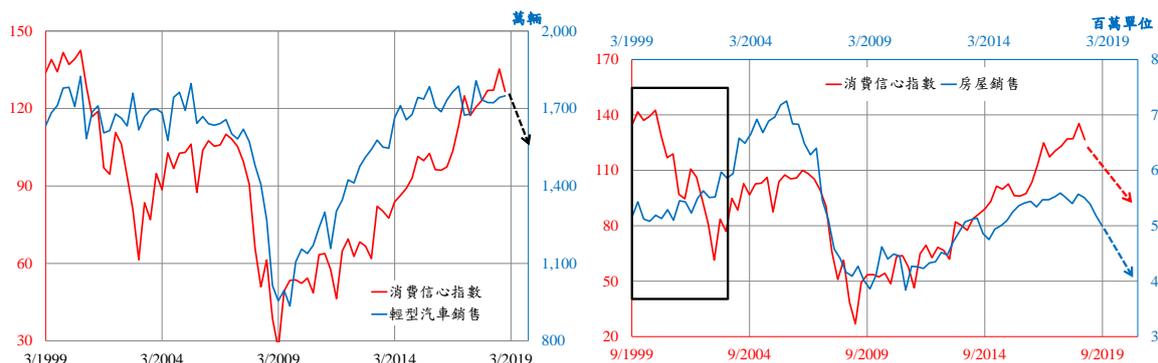


再細看汽車及房屋銷售的前景。從圖二的密芝根大學對美國首三分之一高收入人士有意在未來一年購買汽車的景氣指數顯示，其走勢與輕型汽車銷售量關係密切，後者正反映前者三季前的走勢。購買汽車景氣指數於2017年第一季開始明顯回落，按紅箭預示，料美國輕型汽車銷售將回落並且跌勢會維持到年底。



再用同樣方法換上房屋數據得出圖三。據密芝根大學對美國首三分之一高收入人士有意在未來一年購買房屋的景氣指數顯示，其走勢與房屋銷售也關係密切，後者正反映前者九季前的走勢。購買房屋景氣指數早於2012年第三季開始回落，不過近季跌幅更為明顯。按紅箭預示，料美國房屋銷售持續回落，更維持至2021年中。

圖四：美國汽車及房屋銷售與消費信心指數



最後分別把汽車及房屋銷售預測比較消費信心指數得出圖四。左圖可見美國輕型汽車銷售與消費信心指數在過往二十年整體同升同跌，配合圖二得出輕型汽車銷售將在未來三季回落的結果（黑箭），料消費信心指數今年已經見頂，並在未來三季繼續回落。至於右圖，除了因美國政府致力提高自置物業比率，甚至為低收入及收入不穩的群眾提供信貸擔保的時期，而導致投機炒賣數量飆升外（黑框），可見美國房屋銷售走勢將反映在兩季後的消費信心指數上。配合圖三得出房屋銷售將在未來九季回落的結果（藍箭），料消費信心指數一在未來十一季持續回落。

綜合可見，無論從貨幣政策環境或是直接從中高收入人士的消費意欲觀察，均顯示美國私人貸款需求疲弱。這正反映消費信心指數短期內持續回落，同時間接推測美國國民收入在未來三年也有下行風險。

袁沛儀
環球金融市場部