

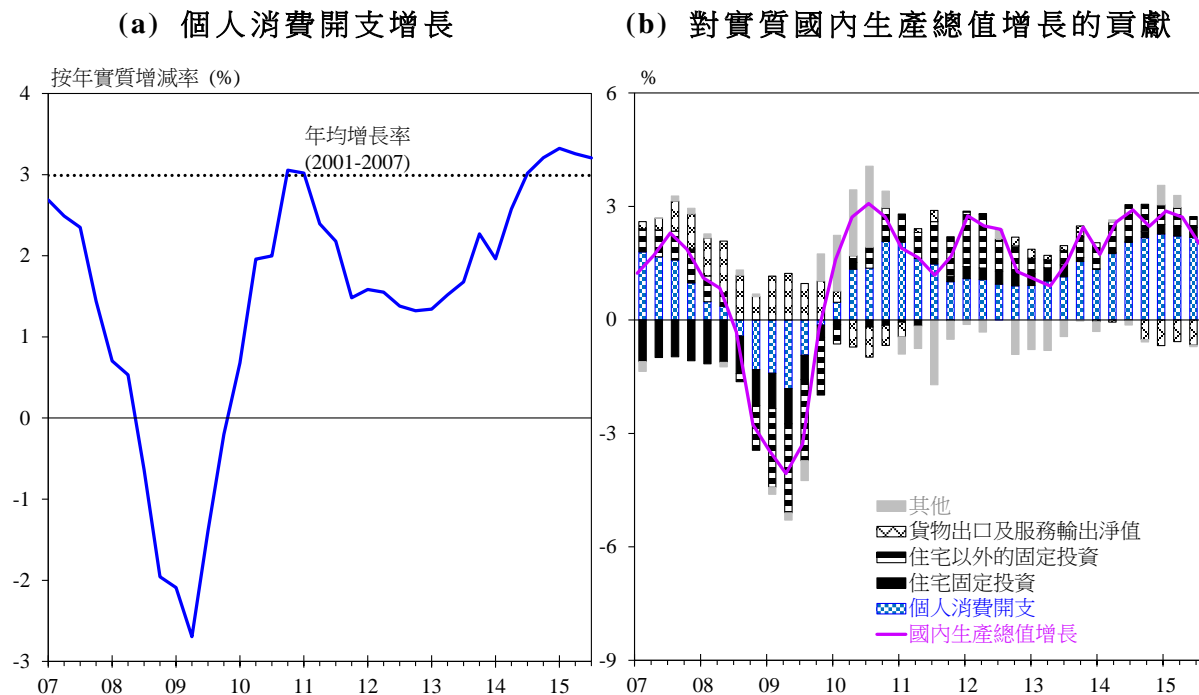
專題 1.1

個人消費會否有助美國經濟持續增長？

近期美國經濟主要靠個人消費帶動，個人消費開支增長連續四季高於出口的升幅，後者表現欠佳是受累於環球經濟表現失色及美元強勢。本文簡略探討美國近期的個人消費情況，以及個人消費將如何影響美國的短期經濟前景。

美國經濟繼二零一五年第二季按年增長 2.7% 後，在第三季進一步溫和擴張 2.0%。二零一五年首三季，國內生產總值按年上升 2.5%，升幅稍高於二零一四年 2.4% 的增長。個人消費開支在同期顯著上升 3.3%，高於二零一四年的 2.7%，是自環球金融危機以來最快的升幅(圖 1a)。就對國內生產總值按年增長的貢獻而言，個人消費開支在二零一五年首三季的貢獻為 2.2 個百分點，反觀淨出口的貢獻則為負數(圖 1b)。

圖 1：美國本土消費繼續是當地經濟的主要動力



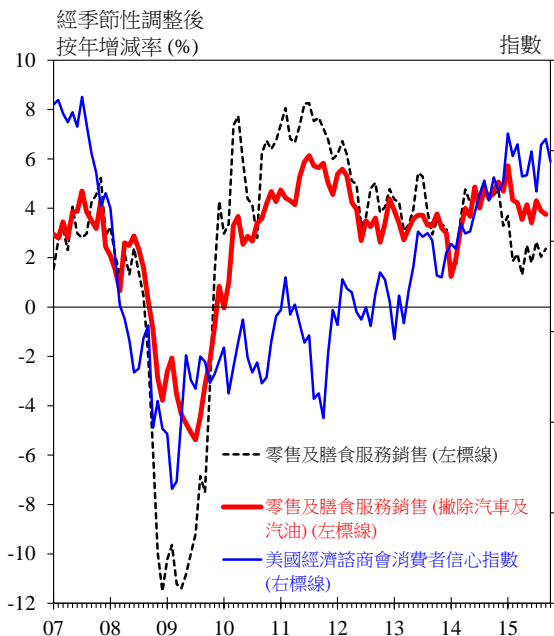
美國勞工市場持續改善，有助刺激個人消費。二零一五年首九個月，職位增長穩健，每月平均新增約 198 000 個，而失業率在九月跌至 5.1%，處於聯邦儲備局聯邦公開市場委員會成員在九月估算的長期正常水平集中趨勢範圍內，即介乎 4.9 與 5.2% 之間。就業和收入情況改善所帶來的正面影響，從零售及膳食服務的銷情亦可見一斑。按價值計算，零售及膳食服務在二零一五年首九個月按年上升 2.3%。若撇除不時波動的汽車及汽油銷售，核心數據的升幅更大，達 4.1%(圖 2)。

專題 1.1(續)

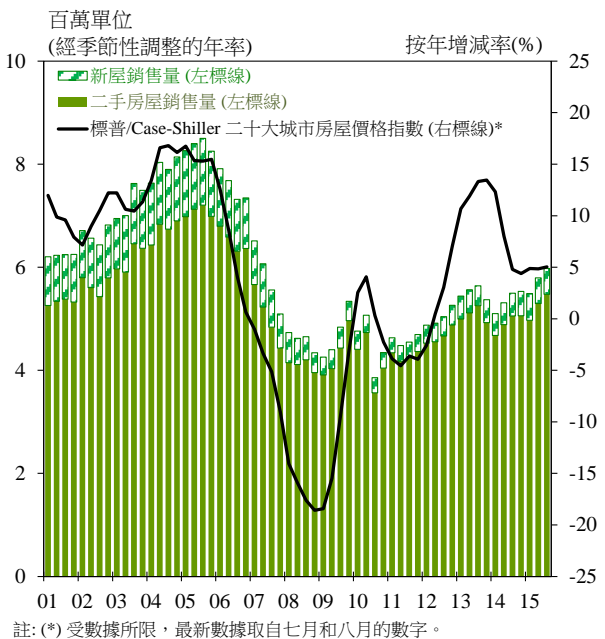
美國房地產市場逐步復蘇，也有提振作用。房地產市場活動不僅令住宅投資及買賣增加，直接帶動美國經濟增長，所產生的財富效應亦會間接刺激消費。在利率偏低的环境下，二手房屋與新屋合計的總銷售量，在近月升至二零零八年以來的新高，連帶房屋價格亦穩步上揚(圖 2)。

圖 2：消費意欲轉好，房地產市場逐步復蘇，
兩者均對美國個人消費有支持作用

(a) 核心零售銷售穩步增長，
亦印證消費意欲向好



(b) 住房銷售量升至歷年新高，
而價格則按年溫和上升



註：(*) 受數據所限，最新數據取自七月和八月的數字。

按目前趨勢來看，個人消費在今年餘下時間應能繼續支持美國經濟增長。美國經濟諮商會公布的消費者信心指數持續趨升至多年新高，儘管在十月稍為回軟(圖 2)。事實上，聯儲局聯邦公開市場委員會成員在九月估算，二零一五年第四季國內生產總值增長的集中趨勢介乎 2.0 與 2.3% 之間，而國際貨幣基金組織在十月預測二零一五年美國國內生產總值增長率為 2.6%。

雖然如此，不明朗因素依然存在。八月和九月職位增長步伐較預期顯著放緩，相信反映環球經濟在美國以外的發展情況並不樂觀。假如情況持續，或會削弱往後的消費意欲。美國加息的預期，亦是另一個主要不明朗因素，因為利率上升最終會導致個人及公司借貸成本增加。房地產市場與營商氣氛如何隨之轉變，有可能對家庭財富和入息前景構成明顯影響，從而改變個人消費模式。

鑑於環球經濟下行風險增加，加上近期金融市況波動，以及聯儲局貨幣政策傾向正常化，美國經濟持續轉強並非必然。往後事態如何發展，無可避免會對香港經濟帶來影響，因此我們必須密切留意相關情況。