

專題 2.1

美國經濟的短期前景

美國經濟在二零一九年首三季增長逐步減慢，反映環球經濟增長放緩、貿易摩擦升溫，以及較早前的財政刺激效應開始消散所帶來的負面影響。由於經濟前景面對的下行風險增加，聯邦儲備局(聯儲局)已採取更寬鬆的貨幣政策取向，自二零一九年七月底以來三度減息。不過，有國際組織最近仍調低二零一九年美國經濟增長的預測，顯示單靠聯儲局放寬政策或不足以完全抵銷經濟的下行壓力。本專題概述美國經濟的近況和短期前景。

美國近期的經濟表現

美國經濟部分受惠於財政刺激措施，在二零一八年錄得 2.9%的高於趨勢增長，惟踏入二零一九年後增長逐步放緩，由第一季按年增長 2.7%跌至第二季的 2.3%和第三季的 2.0%，私人投資減慢，貨物出口轉弱。貿易摩擦衍生的不利因素，導致製造業和貿易活動普遍放緩，經濟氣氛略為偏軟。工業生產明顯減慢，在第三季按年僅輕微擴張 0.2%，整體出口幾乎無增長。經濟氣氛指標亦於近月轉差，供應管理協會的製造業採購經理指數在逾十年來的最低水平徘徊。不過，個人消費開支相對強韌，仍然是增長的主要動力。勞工市場表現同樣堅穩，失業率在十月貼近 50 年低位。通脹壓力依然不明顯，核心個人消費開支通脹率於近月維持在聯儲局所訂 2%的目標之下。

貿易摩擦仍然是下行風險的主要源頭

近期，有國際組織和美國國會財政預算辦公廳(預算辦公廳)均把二零一九年美國經濟增長預測調低至介乎 2.4%至 2.6%之間，並普遍預期美國經濟增長在二零二零年進一步減慢至約 2%(表 1)。具體而言，國際貨幣基金組織(國基會)在十月中推算美國經濟增長會由二零一九年預測的 2.4%放緩至二零二零年的 2.1%。經濟合作與發展組織(經合組織)和預算辦公廳較早時的推算亦相若。私營機構分析員普遍沒有這麼樂觀，他們的平均增長預測較低，分別為二零一九年的 2.3%和二零二零年的 1.8%。

表 1：預算辦公廳、經合組織和國基會對美國經濟增長的預測

年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
預算辦公廳(2019 年 8 月)			2.6	2.1
經合組織(2019 年 9 月)			2.4	2.0
國基會(2019 年 10 月)	2.4*	2.9*	2.4	2.1
私營機構分析員 [^] (2019 年 10 月)			2.3	1.8

註： (*) 實際數字。
(^) 平均預測。

專題 2.1 (續)

美國與其主要貿易伙伴(特別是內地)的貿易關係起伏不定，繼續困擾其經濟前景。事實上，大部分預測者均表示，與貿易摩擦相關的不確定性仍然是一個主要的下行風險。例如，國基會估算，與無加徵額外關稅的情況相比，貿易摩擦通過對貿易造成的直接影響，會令美國二零二零年的實質本地生產總值減少約 0.2%。倘若同時計及貿易摩擦對營商信心、市場反應和生產力的溢出效應，美國經濟所受影響更會接近 0.6%。雖然美國與內地有望在短期內達成首階段貿易協議，但由於雙方在一些棘手議題上的分歧尚待解決，雙邊貿易關係仍然充滿變數。

美國的政策應對

隨着美國通脹壓力和緩，聯儲局已採取措施放寬貨幣政策，以抵銷經濟前景下行風險日益增加的情況。自二零一九年七月底以來，聯儲局已三度下調聯邦基金利率的目標區間，合共 75 個基點。聯儲局主席鮑威爾在十月底會議後的記者會上表示目前貨幣政策立場料會維持合適後，市場普遍預期美國短期內可能會暫停減息。此外，聯儲局在二零一九年八月結束縮減資產負債表計劃，較其原先表示的時間提前了兩個月。

財政政策方面，根據預算辦公廳和國基會的最新推算，二零一七年美國稅務改革的效應減退將大致抵銷因《二零一九年兩黨財政預算法案》而增加的聯邦政府開支所帶來的提振作用。八月，預算辦公廳推算美國聯邦政府財政赤字佔本地生產總值的百分比，會由二零一九年的 4.5% 微升至二零二零年的 4.6%。十月中，國基會預計美國政府整體基本赤字⁽¹⁾佔潛在本地生產總值的百分比，會在二零二零年維持在 4.3% 的水平，與二零一九年相同。鑑於美國總統選舉將於明年舉行，美國聯邦政府會否推出新的財政刺激措施以支持經濟，仍有待觀察。

結語

美國與其主要貿易伙伴的貿易關係的變化，仍會為美國經濟的短期前景蒙上陰影。雖然近期放寬貨幣政策的舉措能為各種不利因素帶來一些緩衝，但相信不足以扭轉美國經濟增長放緩的趨勢，環球經濟形勢難免要承受更大壓力。與美國貨幣政策未來路向有關的不確定性，亦會不時引起全球金融和資產市場波動。由於美國的經濟表現和政策應對均會對香港經濟構成重大影響，政府會密切留意事態發展。

(1) 已因應經濟周期的影響作出調整及撇除淨利息支出。