

美國經濟因911
恐怖攻擊事件
促使景氣加速趕底
，進而於第四季
開始強勁復甦。
然自2002年
4、5月起
經濟成長趨緩、
強勢美元大幅貶值
修正、企業醜聞
不斷上演、
美股連續狂跌重挫
，加深美國經濟
陷入二次衰退
的隱憂。

美國經濟是否 陷入二次衰退？

尤敏君

由於過度投資、科技網路泡沫經濟破滅，美國景氣自2000年下半年起明顯轉弱，去年前三季經濟成長陷入衰退地步，期間又遭遇911恐怖攻擊事件，對於美國經濟無疑是雪上加霜。然所幸911衝擊短暫，反促使美國景氣加速趕底，進而很快的於第四季即開始強勁復甦。今年第一季，延續去年第四季的復甦之勢，經濟表現尚令人滿意，然自4、5月起，景氣復甦力道不確定性再度升高，經濟成長趨緩、強勢美元大幅貶值修正、企業醜聞接二連三不斷上演、美股連續狂跌重挫，整體經

濟前景似乎危機重重。雖然期間股、匯市不乏動盪劇烈的反彈行情演出，但目前美國經濟偏向疲軟的風險加大，種種跡象致消費者與投資人信心式微，7月份消費者信心指數及採購經理人指數均持續大幅滑落，加深美國經濟陷入二次衰退(double-dip)的隱憂。

雖現今美國景氣變化峰迴路轉、前途未卜，然截至目前為止，美國經濟仍然扮演全球經濟龍頭的角色，其復甦力道強弱直接牽係各國經濟之興衰，因此，對美國景氣最新變化之了解與掌握是不可或缺的。本文以下首先

根據最新資訊，剖析美國經濟實質面，包括消費、投資、政府支出、財政、貿易等成長狀況。其次，探討美國金融面部分，包含匯率、利率與美股之走勢，並論及美國政府於此波段循環當中所採取之貨幣政策。最後，綜合解讀美國當前整體經濟現象，展望未來景氣以爲結語。

美國第二季經濟成長之初估值遠較市場先前預期為低僅達1.1%。目前美國在利率維持低檔、消費仍有支撐、美元貶值可望縮小貿易逆差等有利環境下，景氣應仍將持續溫和成長。

第二季經濟成長不如預期

美國第二季經濟成長初估值僅達1.1%，遠較市場先前預期之2%至2.5%為低，主要受到民間消費、住宅投資、政府支出均告走緩，及進口成長速度持續大幅領先出口速度所致。由表1得知，美國第二季民間消費成長率由第一季的3.1%續降至1.9%；住宅投資則由第一季14.2%快速

下滑至第二季的5%，此外，商品進口急速上升28.9%（經濟成長之減項），遠高於上一季的3.7%，這些變動乃是造成第二季經濟走緩之主要原因。事實上，若觀察第二季經濟成長主要之支撐來源，由表2可發現民間消費與存貨增加仍然是架構第二季經濟成長的主要支柱。雖然美元兌歐洲及亞洲各國幣值已開始貶值，但受到景氣低迷、相關促銷及提振景氣等政策影響下，美國民衆對低價位進口商品的需求不減反增，對高價位美國商品需求則成長有限，因此民間消費對經濟成長的貢獻已大部分被商品進口所抵消。除了民間消費的支撐，帶動未來經濟成長的原動力應來自於民間投資，但由表2亦可看出美國企業支出已連續第七季衰退，表示美國先前相關貨幣與財政政策雖於短期刺激消費上升，但實質上卻尚未達到振興企業投資的效應。不過，值得欣慰的是，美國第二季企業支出減幅已縮小至1.6%，而且在設備與軟體方面之投資則呈2000年第二季以來首次成長達2.9%，衰退已久

的企業投資終於初露曙光。

一般而言，美國公布之季經濟成長率乃爲經季節性調整後，本季對上一季之成長，透過年率化之轉換而呈現出來，市場亦多引用該計算值進行分析，但此經濟成長率與多數主要國家公布之年增率（與去年同季比較）性質不同，因此若從年增率的角度來看美國經濟成長，復甦力道雖不強但亦不致於太過悲觀。由表3可看出，美國第二季經濟成長年增率達2.1%，尚高於第一季的1.4，其中民間消費仍維持在3.1%的成長，與第一季差異不大；民間投資、出口、進口成長則較第一季均有改善，景氣仍在穩健復甦當中。惟因美國之前過度投資，景氣恐怕無法大幅翻升，但是在目前裁員已趨於尾聲、利率維持低檔、消費仍有支撐、美元貶值可望縮小貿易逆差等有利環境下，景氣應仍將持續溫和成長。現階段多項經濟數據不如預期，已促使市場修正之前對於企業獲利及整體景氣過度樂觀之看法，然對於景氣持續復甦則仍確立。