

近來受到美國多項經濟指標下挫的影響，美國經濟復甦減緩，進而引起美國經濟二次衰退的疑慮，導致美股連連下跌，全球股市動盪，衝擊歐亞企業及消費者信心，而延後經濟復甦的腳步。因此，未來全球經濟的復甦之途仍舊充滿著未知的變數。

全球經濟復甦 步伐仍不穩

莊朝榮

受到企業獲利前景不明、企業財報醜聞不斷的影響，美國經濟復甦減緩，第二季國內生產毛額(GDP)成長年率從第一季的5.0%降

至1.1%；7月份公布的多項指標諸如美國紐約經濟諮商理事會消費者信心指數、製造部門指數、工廠訂單、新增就業人口均大幅滑落，失業

率維持在5.9%；加上7、8月間美股持續下跌，這似乎意味著美國經濟基本面轉弱，令人擔心美國經濟將陷入二次衰退。目前歐洲與亞洲的經濟復甦都還剛起步，如果美國經濟陷入二次衰退，在需求減弱下，歐亞經濟也會受到拖累。

美國經濟走緩但成長力道猶在

今年首季美國的經濟成長率雖然高達5%，但大部分來自於企業停止削減庫存，第二季的成長率已驟降至1.1%左右，卻仍然是由庫存獨撐大局，而消費支出成長趨緩，也是重要因素。第二季消費支出成長年率僅有1.9%，遠不及前季成長3.1%的表現。

從美國消費支出來看，受惠於911事件以後美國汽車及其他廠商為刺激買氣所推出的零利率或降價促銷方案，美國消費支出年率一度於去年第四季創下6%的高成長率，但購買熱潮開始逐步退卻後，消費支出年率遂一路下滑，同時消費支出對於美國經濟成長率的貢獻度也由第

四季向下滑落。

造成第二季消費支出成長速度大幅放緩的主要原因來自於美股持續積弱不振的走勢。隨著美股自第二季以後加速趕底，消費者信心亦隨之快速下滑，加上股市重挫所引發的負財富效果，致使民衆的消費意願一再面臨嚴格的挑戰，消費支出成長的速度亦隨之大幅減緩。

就私人投資來看，在企業打消存貨速度大幅放緩助益下，第一季私人投資成長年率創下1998年第一季以來最大成長幅度18.2%，並成為推升美國第一季GDP成長率達5%的主要動力，而今隨著企業打消庫存的進度告一段落，企業存貨甚至在第二季出現了過去六個季以來的首度成長，不過由於企業存貨對GDP成長率的貢獻度僅1.15%，不若第一季時的2.6%，因此不僅拖累第二季私人投資的成長率大幅下滑至8.1%，亦是導致整體GDP成長率大幅減緩的主因之一。

由於近期多項經濟數據轉弱，是否將促使美國下半年的經濟成長率不得不向下調整，已引起諸多經濟學家的

關注，甚至預期Fed將在年底前降息。葛林斯班認為，支撐經濟維持向上的力道猶在，經濟基本面猶存，諸如庫存及資本財失衡的情況已大致解決，通膨率極低，生產力成長強勁。但諸如資本支出調整時程，獲利的反彈，其他可能爆出的企業弊端，以及全球恐怖主義等不確定性仍是需要面對的問題，明顯地，下半年美國經濟前景存有風險。

Fed在8月中旬末調降利率，原因是一方面擔心美元匯價受影響，且降息空間有限，另一方面則是預期降息未必能提振股市與經濟。Fed表示，金融市場下挫及與企業財報和公司治理相關的不確定性，使得第二季出現總需求成長趨緩的情況，可能持續至下一季。美國經濟在可預見的未來，雖有進一步惡化的風險，但目前仍然是寬鬆的貨幣政策，伴隨著生產力的增長，應是足以加速景氣的改善。顯見Fed對經濟前景審慎樂觀的基調未改。

此外，拉丁美洲目前處於金融危機的邊緣，尤其巴西無力償還鉅額外債的經濟危