

今年經濟的五點四問題

最近「商業週刊」(Business Week)刊登了每年一度的宏觀經濟預告。這次的預告是選集了 54 位觀察家、專家學者的個別心得，再經整理後的報導。究竟這 54 位當時得令的專家們對 2006 年宏觀經濟的看法是怎樣的呢？匯合起來，有以下的五個要點及四大問題。

第一點是企業盈利前景。54 位專家的結論是 2006 年企業盈利在整體上仍然會較去年高。但是升幅卻較去年低。預計只有 7% 左右。

第二點是通貨膨脹。他們的綜合看法今年通脹會較 2005 年高。不論核心指數也好 (Core Inflation Index)，消費者普及指數也好 (CPI)，2006 年的通脹壓力定較去年大一些。增幅如何，要看石油及其他能源價格能否穩定下來。如果能夠的話，2006 年的 CPI 將會是 2.5% 左右。

第三點是短期利息。以聯邦儲蓄局 (Federal Reserve System) 的「隔夜拆息」(Over Night Federal Funds Rate) 為馬首是瞻的短期息口將會繼續上調。專家的共識是聯儲局將會把已經連升 13 次的「隔夜拆息」由 2005 年底的 4.25% 升至 4.75%。如無意外，這個 4.75% 會是聯儲「隔夜拆息」在 2006 年的最高點。

第四點是長期利息。近年來長期利息常常用聯邦 10 年公債為指標。這 54 位學者們對聯邦 10 年公債利息的預測是 5% 左右。同時有半數以上的專家們認為 5.5% 亦有可能。由此可見 2006 年的長期息口將會是上調的一年。受聯邦 10 年公債利息影響最大的當然是房貸按揭了。

最後一點是失業率。這方面的共識很強，大部份的專家學者認為不會有大變動。現時的 5% 失業率估計會一直保持到 2006 年底。同時他們亦以大比數認同失業最大隱患不是在服務行業，不是在電子工業，而是在建築業。因為墨西哥灣風災區域重建及全國房屋供求，銷售情況是 2006 年就業，或失業的關鍵。

四大問題的第一個問題是究竟整體經濟是升還是降？答案是繼續上升。不過升幅不及 2004，也不及 2005。今年的升幅最高只會 3% 左右。意思是 2006 年全國「國民總產值」(GDP) 最多升 3% 左右。主要關鍵是「歐羅區」(Euro Zone) 及日本的經濟在 2006 年裡預計將會上調。再加上國內大量減稅及風災重建等等的龐大赤字消費 (Deficit Spending)。兩者對美國的 GDP 會有很大的影響。

第二個問題是有沒有「房屋泡沫」呢？有的話，會不會爆破呢？答案是真的有所謂「房屋泡沫」的存在。因為很多區域的房屋價格實在是偏高。但是大部份專家，連同聯儲局的「格林斯潘」(Greenspan) 都同意這個所謂「房屋泡沫」是不會爆破的。它只會泄氣，慢慢地泄氣。

第三個問題是龐大的赤字會不會帶來美元危幾呢？答案是會。但是這個危幾最多是美元價值下調 壓力增大。2006年美元對「歐羅」(Euro)及日元(Yen)將會疲弱。但是不會因為這樣外國資金停止大量流入美國，或各國央行會大量拋售美元。反過來可能會對美國的出口業，製造業有良性幫助。

最後的一個問題是 2006年的經濟有那幾個「變數」呢 (Wild Cards)？答案是有三個可大可小的「變數」。首先是新、舊房屋市場呈現意想不到的遲滯，進而價格急速下瀉。第二是石油價格的不斷上升，由今天的五十美元一桶升到七十美元，甚至八十美元一桶。第三是多種不能控制的非經濟因素，例如戰爭的延續和擴大，恐怖襲擊，嚴重疫症蔓延全國甚至全球等等。這些「變數」中的任何一個要是出現，定會把上述經濟預告打到千瘡百孔。如果不幸，兩個或全部出現的話，對美國甚至全球經濟的負面影響是不敢想像的。

陳操勳會計師提供