

## 2007 新年前瞻

筆者對占卜一竅不通，同時亦沒有一個水晶球，因此絕對沒有能力可以預知未來。幸好有關 2007 年財經的展望可以參考政府預測及多方專家的評析。他們的心得可以歸納如下：

如果單獨從宏觀角度看 2007 年經濟的話，各方專家眾說紛紜，不知所從。但是聯邦政府四大有關部門的預測報告應該較為可信。這四大部門分別是國會的「年度預算辦公廳」(Congressional Budget Office)，商務部的「經濟分析中心」(Bureau of Economic Analysis)，勞工部的「人力資源統計署」(Bureau of Labor Statistics)及「聯邦儲蓄局」(Federal Reserve)。綜合四大報告，2007 年應該是繼續增長的一年。可能「國民總產值」(GNP)將會較 2006 年低一些，但是仍然會有接近百分之三(3%)的增幅。

由於 GNP 的增長，全國整體就業機會最壞也不會較去年差。「失業率」(Unemployment Rate) 相信可以維持在百分之四點五(4.5%)左右。有些專家懼怕因為房屋建造緩慢而失去的就業機會可能會把 2007 年的「失業率」帶上百分之五(5%)水平。但是據聯邦部門的計算，房屋建造業失去的職位會被其他增長的行業填補，例如高科技行業。在此消彼長之下，整體維持不變。

GNP 雖然有輕微增長，但是勞工市場卻整體不變，合起來對 2007 年的通貨膨脹沒有什麼不良影響。通脹在沒有壓力之下應該可以平穩渡過。聯儲局一邊希望能夠減低利率來刺激 GNP 的增幅，另一邊卻懼怕帶來不必要的通脹。真是進退兩難，只好盡力維持利息在今天的水平上徘徊。總結一句，2007 年的宏觀經濟應該是平平無奇。

平平無奇指的是 2007 年，是短暫的一年。一年後又會有另外一番光景。從長遠看美國宏觀經濟，各方意見雖然不一，但是卻有共點可尋。這個共點是一幅用「金融政策」為經，「財政收支」為緯的圖案。圖案雖然千變萬化，但是如果以美元價值為核心的話，便可以把它們歸納為兩大派。在討論這兩派的理論之前，首先需要明白什麼是「美元價值核心」的意義。自二次世界大戰後，國際貿易多以美元為本位。長期以來，美元是世上最流通的貨幣，差不多可以算的是唯一的國際通用貨幣。當世界各國於 1973 年同意脫離固定匯率走向浮動匯率的同時也製定了一套國際貨幣浮動價值定位的制度和指標。當年參與此舉的流通貨幣中除美元外，還有十七種他國貨幣。因為美元舉足輕重的地位，所以製定的指標以美元為中心，其他貨幣為副。這項指標英文成為「USD Index」，以 1973 年為準，用 100 點為基礎。100 點以上顯示美元價值較其他貨幣為高，反之則較低。自從歐元面世以後，這個「USD Index」便是美元與歐元及餘下的五款貨幣比較的指標了。

上文所述的兩大派是指單憑美元前景對宏觀經濟影響的兩大不同看法。一是悲觀派，他們認為近年來美元由 105 點開始不斷下降至目前的 85 至 83 點是一個嚴重的

問題。下降的理由是美國的財政赤字，一年甚於一年，國債及對外貿易差額同時不斷飆升。如果國家金融及財政策劃繼續不變，後果不堪設想。他們認為當 US Dollar Index 跌破可守的 75 點防線後，便會勢如堤決，不可收拾。當美元跌至 55 點左右時，與貶值相繼而來的通脹幅度將會很高。對整體經濟的打擊，肯定嚴重，社會可能吃不消。

另外一派卻是樂觀派。他們認為悲觀派的預警是杞人憂天。雖然美元會因為政府的金融及財政方針繼續下調，但是美元的貶值並不代表對美國經濟會有負面的衝擊。反過來可能會帶來前所未有的商機。單單是出口方面，美元貶值肯定提高美國產品在世界市場的競爭實力。肯定會減緩美國的進口意慾。這樣一來，對外貿易差額會漸漸退減，不但平衡，盈餘可望。果真如此，對美國來說，美元貶值不但不是壞事，反而是件好事。究竟哪一派的理論較為正確呢？答案是：「仁者見仁，智者見智」。

**陳操勳會計師提供**