



成果检索

书名: 作者:

成果类型:

关键词:

《2004年经济分析与展望》“美国经济”部分

作者:	王荣军	关键词:	美国经济
书名:	《2004年经济分析与展望》“美国经济”部分	成果形式:	研究报告
合著者:		PDF版本文:	
出版社:	经济科学出版社	出版时间:	2004-3-15

美国经济

2003年7月下旬,美国全国经济研究局周期确定委员会正式宣布,2001年3月开始的经济衰退已于2001年11月结束,持续时间为八个月。而2003年前三个季度,美国实际国内生产总值的增长率分别为1.4%、3.3%和8.2%,呈现出增长率不断提高的态势。从2001年第四季度到2003年第三季度,美国实际国内生产总值已连续八个季度保持增长,第三季度8.2%的增长率更是创下了近二十年来美国经济单季增长率的最好成绩。至此,人们对美国经济的复苏已少有怀疑,关注的重点转移到了复苏的可持续性。

从目前的情况来看,美国经济复苏的势头在2003年得到了保持并有所加强。在不受到非经济因素重大影响的情况下,2004年的美国经济可望继续保持相对稳定的增长。不过,由于高失业率和企业投资乏力等问题仍未得到根本解决,能否达到潜在增长率仍有疑问,国内就业状况的改善仍将相对滞后。

一、2003年美国的基本状况

2003年的美国经济增长先抑后扬,第三季度的增速之高出人意料。下半年的工业生产、企业利润和企业投资状况都有所改善,且程度都高于预期。倍受关注的高失业率水平在进入6月份以后也有所回落。人们对经济复苏的信心基本确立。

第一季度,美国经济笼罩在对伊战争和新的恐怖袭击可能性的阴影之下,石油价格长时间处于高位,更增添了企业的成本压力。实际经济增长率仅为1.4%,颇显疲态,仍未完全摆脱衰退的阴影。这个季度的增长率中,私人消费贡献1.4个百分点,略高于2002年第四季度1.19个百分点的贡献率,政府支出贡献了0.08个百分点。存货和企业投资则分别使增长率减少了0.82和0.02个百分点。而净出口也为这个季度的增长贡献了0.78个百分点。净出口之所以能成为增长的正面因素,并不是因为美国出口的增长,实际上,该季度美国的总出口下降了1.3%。但同期美国的进口下降得更快,下降了6.2%,净出口正是因此而成了正面因素。企业投资方面,住宅投资保持了10.1%的增长,而非住宅类各项投资都有不同程度的下降。尤其是企业设备和软件的投资未能保持2002年后三个季度的小幅增长,下降了4.8%。显然,一季度的增长仍然未能摆脱2002年增长片面依赖消费和政府开支维持的局面。企业投资则片面集中于住宅投资领域,实际上并未恢复。但该季度的增长也有亮点,这就是企业利润继续了上一季度的改善态势,在2002年第四季度增长3.3%的基础上又增长了2.6%。而且,这种态势在二、三季度都得到了延续。二季度美国企业的利润增长了9.9%,第三季度的增长率更高达11.8%。这种改善在企业投资上得到了体现。二、三两季度,美国的国内私人总投资分别增长了2.0%和18.2%,其中固定资产投资分别增长7.1%和16.7%。而与前几次固定资产投资增长相比,非常重要的变化是企业设备与软件投资分别出现了8.3%和18.4%的强劲增长。这是衰退结束以来企业投资首次出现全面恢复的迹象。

企业投资的恢复在工业生产中得到了体现。这首先表现为工厂订货出现比较稳定的增长势头。截止到11月的前6个月中有5个月订货增长。10月份美国工厂收到的订单总额为3412亿美元,比前一个月猛增了2.2%,是过去15个月里增长幅度最大的一个月份。其中耐用品订货大幅增长了3.4%,非耐用品订货

增长了0.7%，电脑和电子产品订货增长了3.9%。美国供应管理学会(ISM)公布的制造业商业前景指数也在不断上升。9月份和10月份的指数分别为53.7和57.0，11月份升至62.8。11月份ISM制造业指数远高于经济学家的预期，也是自1983年12月以来的最高水平。ISM的新订单指数也创下自1983年12月以来的最高水平，从9月份的60.4和10月份的64.3增至11月份的73.7。11月份库存指数从10月份的44.5上升至50.0。制造商的库存开始增长，表明未来几个月美国制造业产量将增加。

不过，大多数经济学家都认为四季度不太可能重复三季度的高增长。三季度消费和私人投资增长率分别高达6.4%和18.2%，远远高于增长接近平均水平的二季度，而且出口增长率高于进口增长率近10个百分点。这显然不是美国经济的常态。经济学家们对今年第四季度美国经济增速的平均预测值为3%~4%，全年实际经济增长率可达3.5%左右。

二、2004年美国展望

对2004年的美国经济前景，大多数经济学家的预测以及美国官方的预测都倾向于乐观，而且不同机构和学者的具体预测也大体相同，即一般认为2004年美国实际GDP的增长率将是4%左右。如，2003年11月，《华尔街日报》邀请53位经济学家对美国经济复苏形势进行预测。大多数经济学家认为，多种迹象显示美国经济将步入平稳发展周期。预计2004年第一季度实际GDP的增长率为4.1%，后三季度大致保持在3.9%的水平上。Economy.com的预测是4.3%；《蓝筹经济指标》最近的一次预测属于最乐观的，它提供的预测数是2004年美国实际国内生产总值的增幅将达到4.4%，为六年内最快的增幅。财政部长斯诺9月下旬就断言美国经济增长率将达3.5%到4%，并可持续下去。经合组织则认为美国经济2003年增长率将为2.9%，2004年可达4.2%。当然，也有不少经济学家和专业人士持更加谨慎的态度，他们认为2003年第三季度的强劲增长并非美国经济的常态，负面因素的影响仍然强大，经济增长再次受挫的可能性并不能排除。

2003年12月初，美国研究机构The Conference board的报告显示，10月份美国的领先经济指标上升0.4%，至113.6。至此，领先经济指标已经连续7个月没有下降。显然，2003年下半年，美国经济已开始全面复苏的进程，这一进程在2004年可望继续推进。由于仍存在一些不确定的外部因素和非经济因素，复苏势头是否能逐渐增强尚存疑问。要实现经济学家们预期的强劲复苏，关键在于2003年已经启动的企业投资能否持续扩大，作为近两年来个人消费增长支柱的住宅和汽车消费的发展前景，以及政府支出能否维持一定程度的增长。但是，即使当年经济增长率达到经济学家们的预期，高失业率问题也不太可能迅速缓解。

1、企业投资回升的势头是否能持续

如前所述，2003年二、三两个季度，美国的私人国内总投资中非住宅固定投资连续两个季度增长，其中设备和软件投资增长强劲，三季度的增长甚至超过了两位数。此外，三季度的库存也一改原本不断下降的态势，为三季度的实际GDP增长率贡献了0.16个百分点。这些都表明企业投资确实开始了恢复性的增长。尤其是第三季度，非住宅固定投资在当季GDP增长率中的贡献达1.4个百分点，比政府消费和投资的贡献高出1.1个百分点。这是从2001年经济衰退结束以来的第一次。

实际上，近两年来美国经济增长乏力问题的中心就在于企业不断削减投资预算和裁员。而企业恢复投资，首要的来源就在于在长时间削减开支并裁员后，企业自身财务收支、利润状况和外部融资条件终于开始改善。二季度以后，美国企业的利润状况明显改善，增长明显加快。据美国商务部的统计，从2002年三季度到2003年三季度的一年中，各类美国公司的利润上升了30%，利润总额达到了创纪录的1万亿美元。美国企业的利润率在2001年衰退期间曾跌至有史以来最低的水平，目前则已回到九十年代末经济繁荣时期的水平。要注意的是，企业利润改善的相当一部分来自于裁员，这显然是失业问题难以得到迅速有效的解决的重要原因。不过，企业利润增长也不能全归因于裁员。利润增长的另一个重要原因是生产率不断提高为降低成本提供了余地。正如不少经济学家一直强调的，美国的劳动生产率在2001年衰退期间也在增长，直到2003年第三季度，这种增长仍一直持续。2003年前三个季度，按年率折算，以每小时非农业产出指标来衡量的劳动生产率分别增长了2.2%、7.1%和8.0%。此外，石油价格下跌，美元贬值都减轻了企业面临的成本压力。企业恢复投资的另一个主要原因是，它们有这个需要。九十年代末为了解决千年虫问题，美国企业大规模投资于计算机软硬件，这也是导致当时过度投资的主要诱因之一。但根据美国商务部的测算，当时投资的这些计算机软硬件经济寿命只有两年，现在又进入了更新期。而且，数据显示，9·11之后四分之三的企业IT支出都是因为要更新各类IT软件和硬件

设备。仅IT投资一项就使第三季度的实际GDP多增长了近一个百分点。不过，这也正是美国企业投资保持增长的一个隐患。企业投资集中于IT支出，而IT支出又集中于软硬件更新的结构如果持续下去，很快就会使投资动力大大减弱。

2、住宅和汽车消费的近期前景如何

2001年衰退以来，私人消费一直是美国经济增长最重要的支撑，即使在衰退期，也几乎一直保持增长。随着小布什政府两次减税政策的实施，加之通货膨胀率维持在2.3%的低水平，美国人的个人可支配收入在2003年也呈上升趋势。据美国零售商协会的估算，2003年圣诞假期的销售额将增长5.5%，是1999年以来同类假期中最强劲的增长。但这几年的消费者的负债状况令人担心，目前，居民总负债已经占GDP的80%以上，私人储蓄率才4%左右。而且，私人消费中始终存在住宅和汽车消费所占比例过大的问题。如，2003年经济增长率较高的二、三季度中，消费分别贡献了2.68和4.55个百分点。而在这两个季度中，以住宅和汽车消费为主的耐用品消费增长分别达24.3%和26.5%，而非耐用品消费仅增1.4%和7.6%。住宅和汽车消费在总消费增长中所占比例过高也正是消费者负债不断上升的重要原因，因为这两类消费基本上都依赖低利率刺激下的信贷消费。因此，这两类消费的近期发展前景将在很大程度上决定着2004年私人消费的前景。

就住宅产业而言，2003年美国的住宅投资仍保持较快增长。为2003年前三季度的实际GDP增长率分别贡献了0.45、0.31和1.02个百分点。根据美国全国房地产商协会的统计，2003年10月，美国现房按年率折算销售了635万栋，比2002年同期增长了12.8%。其价格中位数为17.24万美元，比上年同期上升了8.2%。不过，越来越多的分析人士认为，住宅产业的逐步减速是难以避免的，但价格急剧下跌的情况不太可能出现。因为：（1）最近现房价格的上涨，主要原因在于人们急于抓住现有的优惠利率提供的机会。尽管2003年6月以后联储再未对短期利率进行过调整，但12月的联储会议公报已经显示出联储在2004年调高利率的倾向。实际上，其他房地产价格已经悄然开始下降。如，联邦住宅企业监督署指数（OFHEO指数）的增幅自2002年二季度以来就一直下降，在2003年第一季度只上升了3.8%，这是近五年来该指数最小的增幅。价格逐步调整既表明产业增长放慢，也表明产业调整将逐步进行，而不会出现剧烈的波动。（2）最近美国经济发展的经验也表明，住宅市场繁荣之后一般相伴而来都是价格的逐步下降。全国的价格极少出现剧降的情况。（3）住宅市场上投机活动的迹象并不显著。如果住宅交易频率异常高，泡沫的情况就可能发生。但现房销售与新房销售的比率和历史平均水平相比，并不特别高。

但是，全国房地产价格不太可能出现剧跌，不等于部分地区也不会出现这种情况。美国东部和西部沿海地区的房地产价格就有这种危险。如，圣何塞的地产价格在2003年第二季度就已出现剧烈的下跌。至于汽车消费，2003年仍保持增长态势。11月的销售量按年率折算可达1680万辆，扭转了10月份一度疲软的销售状况。但这是由汽车厂商以挤压自身利润为代价提供多种优惠措施来实现的。如，11月，通用汽车公司提供的各种优惠平均价值达每辆车4406美元。福特的优惠价值4396美元。而且，尽管消费者负债不断升高，零利率购车依然风行。依靠这类优惠和低利率来维持增长的风险之大不言而喻。但汽车厂商也还有维持销售增长的招数。其中非常有力的一处是加快新车型的推出。2003年美国市场上的新车型达50多种，2004年将达60多种。这比过去十年的平均水平高两倍左右。业内人士预计2004年的汽车销售将与2003年大体持平，按年率折算销售量约为1635万辆。

因此，从住宅和汽车消费的情况来看，个人消费在2004年还可保持一定程度的增长，但要成为经济增长的主要动力却可能力不从心。

3、货币和财政政策的作用

2001年衰退结束以来，货币政策和财政政策一直发挥着一定程度上促进和维持增长的作用。2003年6月，联储已将短期利率下调至1%，这是1958年以来最低的利率水平。实际利率已是负数。尽管12月会议上联储对近期美国经济增长前景倾向于乐观，但认为通货膨胀率仍处于低水平，并未调高利率，可能会在一定时期内保持现有利率不变。显然，联储的决策仍围绕着美国经济增长的恢复和持续。政府财政政策方面，小布什政府的军费开支不断攀高。布什总统签署了《2004年国防授权法案》，批准了高达4,290亿的国防预算。美国的国防开支，自从2001年的911事件以来，比当年的3,006亿美元年度国防开支，增加了近1300亿美元，增幅是冷战时期之后最高的。

除此之外，据美国传统基金会上周发表的该所学者瑞德尔的研究报告，911之后，美国的联邦开支，也

从2001年之后，大幅增加，涨幅达16%。2003年，美国联邦政府的花销，达到平均每户美国人平摊二万美元，是二战以来最高的。几乎美国联邦的各个部门都以反恐为理由，增加各自的预算，过去两年美国联邦政府增加支出的2960亿美元中，有55%和国防及911都无关，而主要是在失业救济金、中小学教育及政府一般开销上。加上减税的影响，美国联邦政府2003财政年度预算赤字创下了3740亿美元的历史新高。2004财年预计将在5000亿美元以上。尽管目前联邦赤字已占GDP5%左右，不少州的财政状况也不妙，但由于面临大选，美国政府2004年的支出仍可能保持增长，为经济提供支持。

2001年的衰退与1990-91年的衰退有很多相似之处。它们不仅持续时间都较短，而且衰退程度也都相对较浅。而走出衰退后也都伴随着“无就业复苏”：1990-91年的衰退于1991年3月结束，其后连续18个月时间里就业均为负增长，失业率不断上升；2001年的衰退于当年11月结束后，就业状况也是连续21个月未有改善。2003年下半年，失业率逐渐稳定在6%左右的水平。预计2004年也难以得到根本的改善。此外，能源价格、伊拉克和中东问题的政治解决，以及很可能继续扩大的美国经常帐户逆差，都可能对2004年的美国经济增长造成负面影响。2004年作为关键的一年，如能避免外部和非经济因素的不利影响，顺利实现稳健增长，将为美国经济恢复持续增长打下良好的基础。