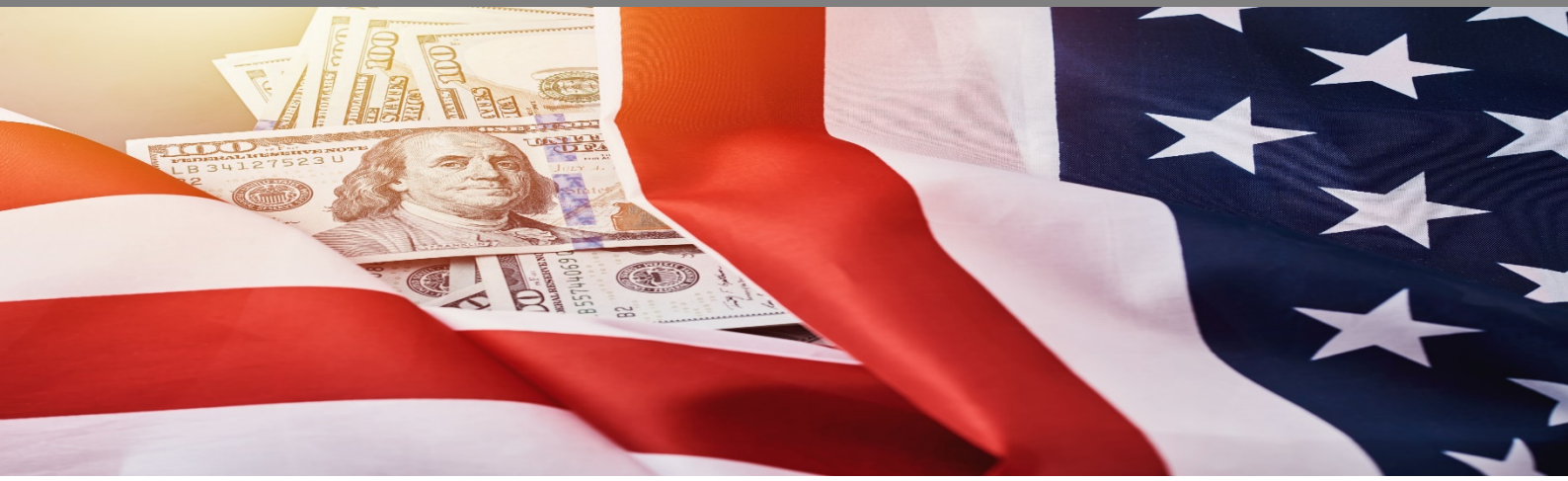
BEA東亞銀行

经济研究

2021 年 6 月

市场资讯 – 美国

股市因通胀波动



4 月份通胀进一步加快，但就业增长放缓

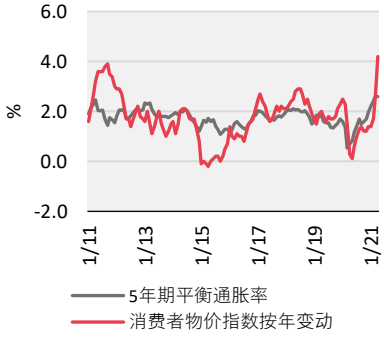
4 月份整体消费者物价指数(CPI)按年增长 4.2% ，而核心 CPI 也录得 3.0% 的增长，均超出市场预期。由于基数效应，4 月份通胀加快主要来自能源价格上涨 25.1%。同时，全球晶片短缺减少了新车的产量，并导致二手车的价格飙升。

尽管新冠病毒新增感染数字降，营商限制不断放宽，但 4 月份的职位增长显着放缓。 4 月份非农就业职位仅增加了 266,000 个 ，远低于市场预期的 100 万个职位。非农就业数目仍比 2020 年 2 月疫情前的水平下降 820 万。与此同时，失业率也从上个月的 6.0%略升至 6.1%。然而，由于较早前推出的救助方案提高了失业救济金，零售商和餐厅经营者面临严重劳工短缺，Under Armour 将零售工人的时薪提高到 15 美元，而麦当劳早前则将时薪平均提高了约 10%。

虽然联储局官员普遍认为当前通胀上升是短暂的，但 4 月份的会议纪录显示，一些与会者认为，如果经济继续朝着委员会的目标迅速发展，在未来举行的会议上开始讨论调整资产购买速度的计划可能是合适的。

- 4 月份 CPI 升幅超出市场预期。
- 由于市场担心联储局可能会提早缩减资产购买规模，股票市场出现波动。
- 尽管通胀上升，但预计短期内仍维持低利率，美元继续走弱。

美国通胀率及通胀预期



资料来源: 彭博 (数据截至 28/5/2021)

展望未来，随着重开经济的进行和消费者需求的反弹，通胀压力将增加。如果供应链的阻碍持续下去，从长远来看，通胀可能会更快。例如，尽管市场目前预计美国消费者物价指数按年增长将从 2021 年的 3.0%降至 2022 年的 2.3%，但债券市场却预期未来几年通胀可能会更高。截至 5 月 28 日，由名义国债和具有类似期限的抗通胀国债证券（TIPS）的孳息率之差，计算得出的 5 年期平衡通胀率(5-year breakeven inflation rate)为 2.595%，这意味着市场人士预计未来 5 年平均通胀率可能达到类似水平。较高的通胀预期可能促使联储局比预期更早地逆转货币政策。

通胀担忧加剧，股市出现回调

高于预期的通胀数据引发了投资者担忧购买力将被削弱，并促使联储局开始缩减资产购买计划，及在经济完全复苏之前提高利率。更高的利率将削弱股票市场的回报前景，尤其是科技股。近来加密货币的价格大幅波动亦进一步加剧了它们的跌势。5 月 12 日，纳斯达克、标准普尔 500 指数和道琼斯工业平均指数较 4 月底的水平分别下跌 6.7%、2.8% 和 0.8%。截至 5 月 28 日，纳斯达克指数仍较 4 月底的水平下跌了 1.5%。同时，标准普尔 500 指数及道琼斯工业平均指数则分别上升 0.5% 及 1.9%。

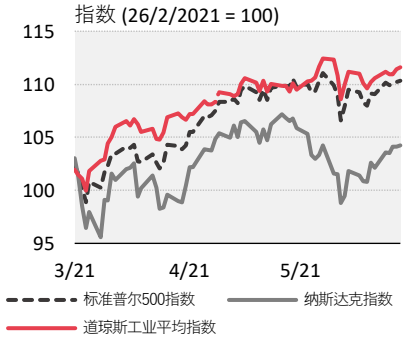
美国国债孳息率走势波动，但美元继续走弱

由于就业市场数据令市场失望，10 年期国债孳息率在 5 月初曾跌破 1.60%的水平。虽然在 4 月份 CPI 升幅超出市场预期后，美国国债孳息率曾反弹，但截至 5 月 28 日，10 年期国债孳息率收报 1.596%，比 4 月底的水平低约 3 个基点。

联储局主要官员坚持通胀升温是暂时性的，目前的低利率有望维持一段时间。然而，市场人士担心持续的通胀率会侵蚀美元的价值。截至 5 月 28 日，美元指数比 4 月底的水平下降了 1.4%。

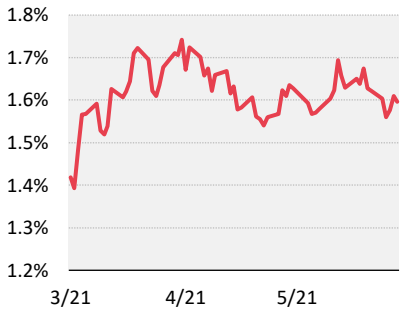
展望将来，拜登最新提出了 2022 财年 6 万亿美元的预算，当中包括「美国就业计划」和「美国家庭计划」在未来 8 至 10 年，估计约 4 万亿美元的支出。其中部分支出预料将由增加政府债务支付。 预计到 2031 年，美国联邦债务占 GDP 的比率将升由 2020 年约 100%升至 117%。这将提高国债孳息率。较高的融资成本可能对公司盈利前景构成风险，而较高的资产价格将因折现率上升而面临调整的压力。

美国股市指数



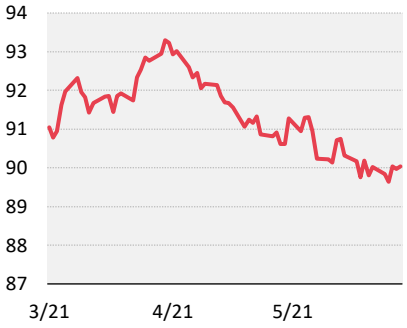
资料来源: 彭博 (数据截至 28/5/2021)

10年期美国国债孳息率



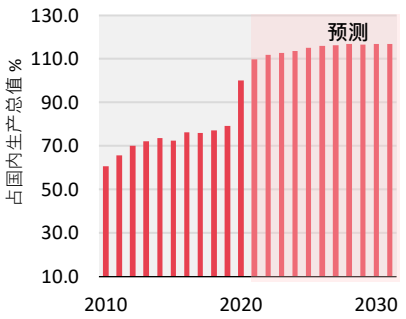
资料来源: 彭博 (数据截至 28/5/2021)

美汇指数



资料来源: 彭博 (数据截至 28/5/2021)

公众持有的联邦债务



资料来源: 美国国会预算办公室；美国行政管理和预算局 (数据截至2021年5月)

免责声明

本文件由东亚银行有限公司(「东亚银行」)编制，仅供客户参考之用。除与东亚银行有关的披露外，其内容是根据大众可取得并有理由相信为可靠资料制作而成，惟该等资料来源未经独立核证。有关资料所表达的预测及意见只作为一般的市场评论，并不构成证券的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本刊物所表达的资讯、预测及意见以截至本文件发布之日期为依据，可予修改而毋须另行通知，及不可被视为就任何投资产品或市场的建议。有关资料未经香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局或任何香港监管机构审核。

东亚银行会按需要以及法例的规定更新已发布之研究。除了定期发布的报告外，东亚银行亦会按需要不定期发布其他报告，不作另行通知。

东亚银行对本文件内有关资料的准确性及完整性或任何所述的回报并不作出任何代表或保证、陈述或暗示及对有关资料所引致的任何问题及/或损失（不论属侵权或合约或其他方面）概不负责。投资涉及风险，投资产品之价格可升亦可跌。投资产品之过往业绩并不代表将来表现。本文件并无就其中所述任何投资是否适合个别人士作出任何推荐。本文件所述的投资可能并不适合所有投资者，且并未考虑各收件人的特定投资目标或经验、财政状况或其他需要。投资者不应根据本文件而作出任何投资决定。故此，作出任何投资决定前，投资者须审视自身的投资目标、投资经验、财政状况及特定需要而作出投资决定；如有需要，亦应在作出任何投资前咨询独立投资顾问意见。

本文件所表达的论点，并不一定反映东亚银行管理层的立场。

本文件是东亚银行的财产，受适用的相关知职产权法保护。未经东亚银行事先书面同意，本文件内资料的任何部分不允许以任何方式（包括电子、印刷或者现在已知或以后开发的其他媒介）进行复制、传输、出售、散布、出版、广播、传阅、修改、传播或商业开发。

如需获得更多资讯，请浏览网址 https://www.hkbea.com/html/tc/bea-about-bea-economic-research.html。如有任何查询，请电邮至 lerd@hkbea.com 、电话： (852) 3609-1504 或邮寄香港邮政总局信箱 31 号经济研究部。

©2021 东亚银行有限公司