

联储局计划 2023 年加息



增长前景改善及更高的通胀压力下，联储局转向鹰派

美国劳动力市场持续改善，5 月份非农就业人数增加 559,000 个。休闲和酒店业继续为过去两个月的就业增长作出贡献。因为在新冠病毒的新增确诊数字呈下降趋势的情况下，商业活动的限制持续放宽。5 月份失业率亦降至 5.8% 的新低。

随着新增病例减少，加上多轮刺激措施和放宽商业限制，美国消费者正重拾信心并增加支出，推高通胀。整体消费者物价指数继 4 月份按年上升 4.2% 后，5 月份按年上升 5%，创下近 13 年来的最高水平。该月核心消费者物价指数也上升 3.8%，为 1992 年 6 月以来最大升幅。近几个月消费物价按年大幅上涨，主要是由于基数比较低、需求上升和供应链受阻。例如，由于全球晶片短缺导致新车生产受阻，促使消费者购买二手车作为替代品。二手车售价在 4 月及 5 月均录得超过 20% 的按年增长。

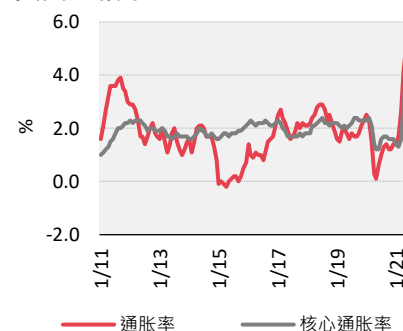
美国联储局在 6 月的货币政策会议上维持联邦基金利率目标和 1,200 亿美元的资产购买计划不变，并发布了乐观的经济预测，预计 2021 年的经济增长将从 3 月份预测的 6.5% 加速至 7.0%。2021 年核心个人消费支出的通胀率预计为 3.0%，明显高于之前预测的 2.2%。与此同时，参加会议的 18 位联储局官员中，有 13 位表示联储局将会在 2023 年加息。联储局的最新预测中位数显示，联邦基金利率目标区间在 2023 年底前将上升 50 个基点。

由于经济前景改善，通胀压力加大，联储局计划在 2023 年加息。

未来全球税收政策改革和货币政策正常化，对处于高位的股票估值构成挑战。

利率正常化较先前预测提早，令美元走强。

美国通胀率



资料来源：彭博 (数据截至15/6/2021)

供应链失衡持续，通胀压力加大

截至 6 月 30 日，约 54% 的美国人口接种了至少一剂新冠病毒疫苗，而约 46% 的人口则已全面接种了疫苗。7 天平均新增病例也降至每日约 12,500 宗。展望未来，随着疫苗接种工作进展持续，预计 2021 年下半年将会放宽商业和社交限制。至 2021 年底，美国经济可能会恢复到接近疫情前的水平。尽管如此，由于晶片和其他原材料的供应链失衡，以及疫情期间提高失业救济金，令劳动力市场出现错配，可能令商家无法及时增加商品和服务供应，以满足消费者需求上升。加上拜登政府正积极推动在 2025 年前将联邦最低工资提升至每小时 15 美元。这些因素将在中期加剧通胀压力。

尽管缩减资产购买计划将至，潜在刺激方案支持股市信心

尽管联储局尚未透露开始缩减资产购买计划的时间表，但市场人士普遍认为，联储局将在 8 月或 9 月宣布该计划，并在 2022 年第 1 季度开始缩表。虽然如此，总统拜登与中间派参议员就基建法案达成协议，股票市场获支持。截至 6 月 30 日，纳斯达克指数及标准普尔 500 指数分别较 5 月底的水平上升 5.5% 及 2.2%。然而，道琼斯工业平均指数在同一时期则下跌 0.1%。

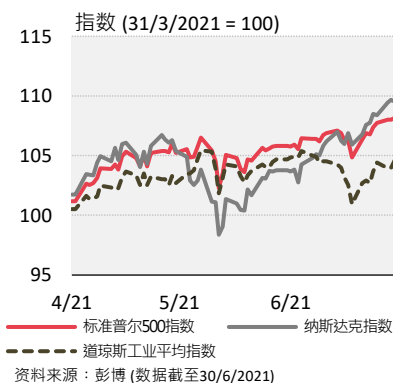
展望未来，除了货币政策正常化之外，目前股市的高估值将面临另一个挑战。2021 年 6 月 5 日，G7 国家主要同意 15% 的全球最低税率，并提议授予市场管辖区对超过利润率门槛的最大和最赚钱的跨国公司征税权。预计美国的跨国公司及其大型科技企业将受到影响。此外，拜登政府还计划将公司税率从 21% 提高至 28%，以资助政府长期支出计划。美国大型企业的盈利前景可能受压。同时，有研究指，企业在面临更高的公司税率时会提高杠杆率。当货币政策正常化时，这将对盈利前景构成额外风险。

联储局暗示提前加息，美元走强

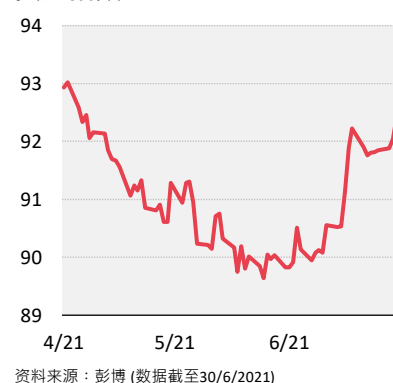
随着经济前景改善，以及联储局在 6 月的会议上暗示提前加息，美元在 6 月扭转了下行趋势。截至 6 月 30 日，美元指数较 5 月底上升 2.9%。

虽然通胀上升及联储局计划提前加息，但 6 月份 10 年期美国国债孳息率下跌，主要因为押注通胀上升的投资者平仓，以及市场对美国国债的需求依然稳健。截至 6 月 30 日，10 年期国债孳息率为 1.469%，较 5 月底水平低约 13 个基点。然而，随着联储局缩减资产购买计划，并将联邦基金利率目标范围正常化，预计国债孳息率长远将逐渐上升。而经济基本面改善，和在加息的预期下，美元也将继续走强。

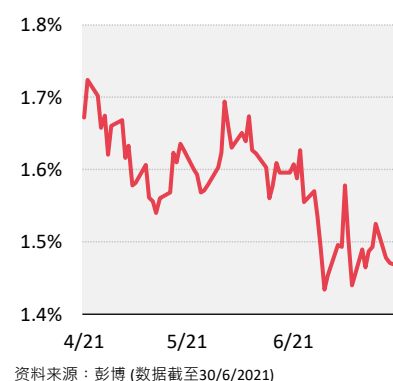
美国股市指数



美汇指数



10年期美国国债孳息率



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，受适用的相关知识产权法保护。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。

