

市场资讯 - 美国

通胀助长货币政策紧缩



美国经济在 2021 年第 4 季度继续复苏，而通胀则进一步加速

虽然 Omicron 变种病毒在 12 月引发新一轮新冠疫情，但美国经济在 2021 年第 4 季度强劲增长。以年率计，美国国内生产总值(GDP)初值在 2021 年第 4 季度录得按季增长 6.9%，高于市场预期及上季的 2.3% 增长。主要受惠于消费者开支增加及企业补充库存。第 4 季度个人消费增长 3.3%，高于上一季度的 2%。同时，私人库存变动为第 4 季 GDP 增长贡献了 4.9 个百分点。2021 年全年，美国 GDP 按年增长 5.7%。

另一方面，美国通胀压力持续攀升。美国通胀在 2021 年 12 月进一步飙升至近 40 年高位，整体消费者物价指数 (CPI) 按年增幅从上月的 6.8% 进一步上升至 7%。不包括波动较大的食品和能源类别，核心 CPI 则录得 5.5% 的年增长率，这是自 1991 年 3 月以来的最大升幅。2021 年全年，美国 CPI 增长率为 4.7%，高于 2020 年的 1.2%。疫情造成的供应链瓶颈持续存在是通胀的主要驱动力，其中能源、二手车和各种消费者耐用品价格在年内大幅上涨。同时，通胀压力居高不下开始影响消费者支出，2021 年 12 月零售额按月下降 1.9%，跌幅大于市场预期的 0.1%。

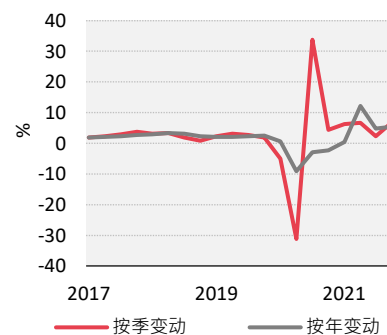
与此同时，美国劳动力市场的招聘尽管在去年最后一个月的速度有所放缓，但是在 2021 年全年的整体趋势显着改善。2021 年 12 月非农就业岗位增加 199,000 个。近月就业增长放缓主要反映了雇主招聘工人的困难以及「大辞职潮」的趋势。2021 年全年，就业岗位平均每月增长 53.7 万个，全年新增就业岗位约 640 万个。与此同时，该月失业率从上个月的 4.2% 进一步下降至 3.9%，接近疫情前的 3.5% 水平。

美国经济在 2021 年强劲反弹，年内 GDP 增长 5.7%。

市场普遍预计联储局将在 3 月的政策会议上开始加息。

联储局收紧政策的预期升温，美国股市估值面临挑战。

美国国内生产总值



资料来源：彭博 (数据截至31/1/2022)

联储局维持联邦基金利率不变，但暗示 3 月加息

联储局在 1 月份的会议上维持联邦基金利率目标不变，但主席鲍威尔在记者会上暗示有机会在 3 月的会议开始加息，亦不排除每次会议加息的可能性。由于通胀压力仍然很高，一些投资者甚至预计联储局将在 2022 年加息多达 5 次，甚至有机会在 3 月的会议上加息 50 点子。同时，联储局表示希望以一种可预测的方式逐步减少所持债券，主要是通过调整回笼本金再投资的金额，预计开始加息后，将开始缩减资产负债表规模。

展望未来，如果供应链瓶颈的持续时间比之前估计的长，联储局可能需要加快政策正常化。12 月的会议纪录显示，许多与会者认为，缩减资产负债表步伐可能会比上一次正常化更快。当联储局开始缩减资产负债表规模时，过剩流动性将进一步减少，目前高资产估值将面临挑战，负财富效应可能对消费者情绪产生不利影响。再加上疫情挥之不去的影响，预期 2022 年美国经济的表现将受到不确定因素影响。

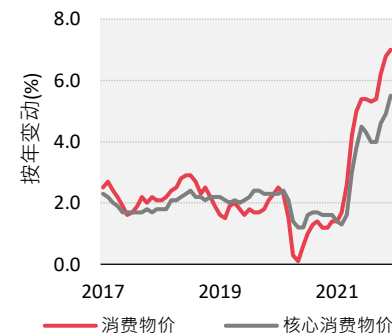
随着联储局收紧政策的预期升温，股市出现回调

美国股市在 1 月份下跌，因为投资者预计联储局最早将于 3 月开始加息，并在今年稍后时间缩减资产负债表规模。在政策加速正常化的预期升温下，科技股出现相对较大的调整。截至 1 月 31 日，纳斯达克指数较 2021 年 12 月底的水平下跌 9%，而同期标准普尔 500 指数和道琼斯工业平均指数则分别下跌了 5.3% 和 3.3%。

债券市场方面，债券孳息率持续攀升，因市场人士普遍认为联储局在 3 月加息。截至 1 月 31 日，基准 10 年期国债孳息率为 1.778%，较 2021 年 12 月底的水平高出约 27 个基点。外汇市场方面，美元在同一时期亦走强，截至 1 月 31 日，美汇指数为 96.54，较截至 2021 年 12 月底的水平高约 0.9%。

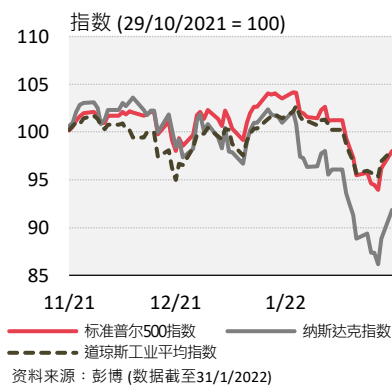
展望未来，股市指数的走势将受到联储局政策正常化速度的影响。同时，美国国债孳息率和美元走势亦将同时受到投资者风险偏好变化的影响。

美国通胀率



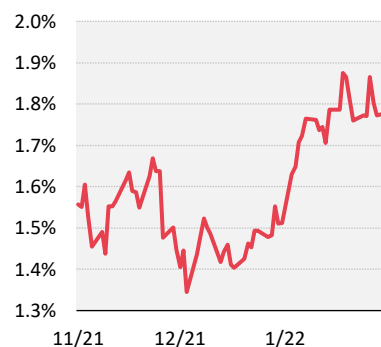
资料来源：彭博 (数据截至17/1/2022)

美国股市指数



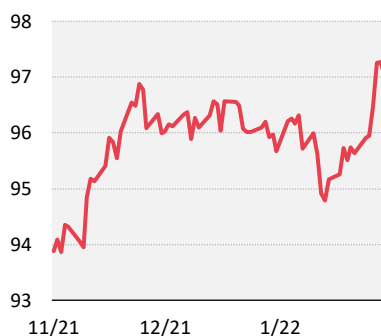
资料来源：彭博 (数据截至31/1/2022)

10年期美国国债孳息率



资料来源：彭博 (数据截至31/1/2022)

美汇指数



资料来源：彭博 (数据截至 31/1/2022)

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为据, 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/sc/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。

