

市場資訊 – 美國

通脹助長貨幣政策緊縮



美國經濟在 2021 年第 4 季度繼續復甦，而通脹則進一步加速

雖然 Omicron 變種病毒在 12 月引發新一輪新冠疫情，但美國經濟在 2021 年第 4 季度強勁增長。以年率計，美國國內生產總值(GDP)初值在 2021 年第 4 季度錄得按季增長 6.9%，高於市場預期及上季的 2.3% 增長。主要受惠於消費者開支增加及企業補充庫存。第 4 季度個人消費增長 3.3%，高於上一季度的 2%。同時，私人庫存變動為第 4 季 GDP 增長貢獻了 4.9 個百分點。2021 年全年，美國 GDP 按年增長 5.7%。

另一方面，美國通脹壓力持續攀升。美國通脹在 2021 年 12 月進一步飆升至近 40 年高位，整體消費者物價指數 (CPI) 按年增幅從上月的 6.8% 進一步上升至 7%。不包括波動較大的食品和能源類別，核心 CPI 則錄得 5.5% 的年增長率，這是自 1991 年 3 月以來的最大升幅。2021 年全年，美國 CPI 增長率為 4.7%，高於 2020 年的 1.2%。疫情造成的供應鏈瓶頸持續存在是通脹的主要驅動力，其中能源、二手車和各種消費者耐用品價格在年內大幅上漲。同時，通脹壓力居高不下開始影響消費者支出，2021 年 12 月零售額按月下降 1.9%，跌幅大於市場預期的 0.1%。

與此同時，美國勞動力市場的招聘儘管在去年最後一個月的速度有所放緩，但是在 2021 年全年的整體趨勢顯著改善。2021 年 12 月非農就業崗位增加 199,000 個。近月就業增長放緩主要反映了僱主招聘工人的困難以及「大辭職潮」的趨勢。2021 年全年，就業崗位平均每月增長 53.7 萬個，全年新

美國經濟在 2021 年強勁反彈，年內 GDP 增長 5.7%。

市場普遍預計聯儲局將在 3 月的政策會議上開始加息。

聯儲局收緊政策的預期升溫，美國股市估值面臨挑戰。

美國國內生產總值



資料來源：彭博 (數據截至31/1/2022)

增就業崗位約 640 萬個。與此同時，該月失業率從上個月的 4.2% 進一步下降至 3.9%，接近疫情前的 3.5% 水平。

聯儲局維持聯邦基金利率不變，但暗示 3 月加息

聯儲局在 1 月份的會議上維持聯邦基金利率目標不變，但主席鮑威爾在記者會上暗示有機會在 3 月的會議開始加息，亦不排除每次會議加息的可能性。由於通脹壓力仍然很高，一些投資者甚至預計聯儲局將在 2022 年加息多達 5 次，甚至有機會在 3 月的會議上加息 50 點子。同時，聯儲局表示希望以一種可預測的方式逐步減少所持債券，主要是通過調整回籠本金再投資的金額，預計開始加息後，將開始縮減資產負債表規模。

展望未來，如果供應鏈瓶頸的持續時間比之前估計的長，聯儲局可能需要加快政策正常化。12 月的會議紀錄顯示，許多與會者認為，縮減資產負債表步伐可能會比上一次正常化更快。當聯儲局開始縮減資產負債表規模時，過剩流動性將進一步減少，目前高資產估值將面臨挑戰，負財富效應可能對消費者情緒產生不利影響。再加上疫情揮之不去的影響，預期 2022 年美國經濟的表現將受到不確定因素影響。

隨着聯儲局收緊政策的預期升溫，股市出現回調

美國股市在 1 月份下跌，因為投資者預計聯儲局最早將於 3 月開始加息，並在今年稍後時間縮減資產負債表規模。在政策加速正常化的預期升溫下，科技股出現相對較大的調整。截至 1 月 31 日，納斯達克指數較 2021 年 12 月底的水平下跌 9%，而同期標準普爾 500 指數和道瓊斯工業平均指數則分別下跌了 5.3% 和 3.3%。

債券市場方面，債券孳息率持續攀升，因市場人士普遍認為聯儲局在 3 月加息。截至 1 月 31 日，基準 10 年期國債孳息率為 1.778%，較 2021 年 12 月底的水平高出約 27 個基點。外匯市場方面，美元在同一時期亦走強，截至 1 月 31 日，美匯指數為 96.54，較截至 2021 年 12 月底的水平高約 0.9%。

展望未來，股市指數的走勢將受到聯儲局政策正常化速度的影響。同時，美國國債孳息率和美元走勢亦將同時受到投資者風險偏好變化的影響。

美國通脹率



資料來源：彭博 (數據截至 17/1/2022)

美國股市指數



資料來源：彭博 (數據截至 31/1/2022)

10年期美國國債孳息率



資料來源：彭博 (數據截至 31/1/2022)

美匯指數



資料來源：彭博 (數據截至 31/1/2022)

免責聲明

本文件由東亞銀行有限公司(「東亞銀行」)編製，僅供客戶參考之用。除與東亞銀行有關的披露外，其內容是根據大眾可取得並有理由相信為可靠資料製作而成，惟該等資料來源未經獨立核證。有關資料所表達的預測及意見只作為一般的市場評論，並不構成證券的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本刊物所表達的資訊、預測及意見以截至本文件發布之日期為依據，可予修改而毋須另行通知，及不可被視為就任何投資產品或市場的建議。有關資料未經香港證券及期貨事務監察委員會、香港金融管理局或任何香港監管機構審核。

東亞銀行會按需要以及法例的規定更新已發布之研究。除了定期發布的報告外，東亞銀行亦會按需要不定期發布其他報告，不作另行通知。

東亞銀行對本文件內有關資料的準確性及完整性或任何所述的回報並不作出任何代表或保證、陳述或暗示及對有關資料所引致的任何問題及/或損失(不論屬侵權或合約或其他方面)概不負責。投資涉及風險，投資產品之價格可升亦可跌。投資產品之過往業績並不代表將來表現。本文件並無就其中所述任何投資是否適合個別人士作出任何推薦。本文件所述的投資可能並不適合所有投資者，且並未考慮各收件人的特定投資目標或經驗、財政狀況或其他需要。投資者不應根據本文件而作出任何投資決定。故此，作出任何投資決定前，投資者須審視自身的投資目標、投資經驗、財政狀況及特定需要而作出投資決定；如有需要，亦應在作出任何投資前諮詢獨立投資顧問意見。

本文件所表達的論點，並不一定反映東亞銀行管理層的立場。

本文件是東亞銀行的財產，受適用的相關知識產權法保護。未經東亞銀行事先書面同意，本文件內資料的任何部分不允許以任何方式(包括電子、印刷或者現在已知或以後開發的其他媒介)進行複製、傳輸、出售、散布、出版、廣播、傳閱、修改、傳播或商業開發。

如需獲得更多資訊，請瀏覽網址 <https://www.hkbea.com/html/tc/bea-about-bea-economic-research.html>。如有任何查詢，請電郵至 lerd@hkbea.com、電話：(852) 3609-1504 或郵寄香港郵政總局信箱 31 號經濟研究部。

