

市场资讯 - 美国

## 劳工市场稳健容许更积极的紧缩政策



### 2022 年第 1 季度美国 GDP 意外地按季下跌

美国经济在 2022 年第 1 季度出乎市场意料出现按季下跌。以年率计，2022 年第 1 季度国内生产总值(GDP)按季下降 1.4%，低于市场预期的 1% 的按季增长。2022 年第 1 季度 GDP 主要受出口下降 5.9% 和进口增长 17.7% 的拖累，导致该季度 GDP 增速下降 3.2 个百分点。商业库存投资减慢亦使 2022 年第 1 季度的 GDP 增长减少了约 0.8 个百分点。然而，消费支出在 2022 年第 1 季度仍然表现稳健，按季增长率略加速至 2.7%。

### 在通胀上升和劳动力市场稳健的支持下，联储局仍继续加息

尽管增速放缓，美国劳动力市场在 3 月份继续录得就业增长。2 月份非农就业职位增长向上修订至 750,000 个后，3 月份增加了 431,000 个。与此同时，3 月份失业率降至 3.6%，低于上月的 3.8%，接近大流行前 3.5% 的水平。在劳动力市场收紧的情况下，劳动力收入进一步增长，3 月份平均时薪按年增长 5.6%。强劲的工资增长在一定程度上帮助提振了消费者信心，密歇根大学消费者情绪指数终值从 3 月的 59.4 反弹至 4 月的 65.2。

同时，由于俄罗斯入侵乌克兰推高油价和汽油价格，加上供应链瓶颈持续存在，3 月份美国整体消费者价格指数 (CPI) 按年增长 8.5%，创 40 年新高，亦高于 2 月份的 7.9%。剔除波动较大的食品和能源类别的核心 CPI，本月亦录得按年增长 6.5%，为 1982 年 8 月以来的最高增幅。尽管如此，有迹象显示美国的通胀可能已接近到顶。3 月份核心 CPI 按月增速放缓至 0.3%，主要受二手车和卡车价格下降 3.8% 的推动。

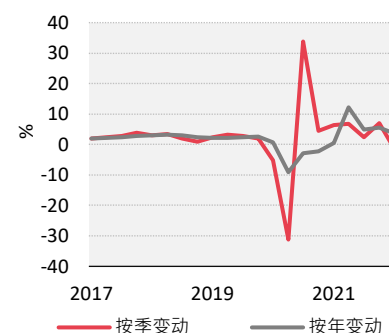
由于劳动力市场保持稳健且通胀继续加速，联储局一如预期在 5 月份会议上将联邦基金利率目标上调 50 个基点至 0.75%-1%。同时，联储局还宣布

美国 GDP 在 2022 年第 1 季度出乎意料地出现按季下跌，主要是由于贸易逆差扩大和企业库存投资减慢。

劳动力市场保持稳健，3 月份失业率降至 3.6%，接近大流行前的 3.5% 水平。

联储局在 5 月会议上将联邦基金利率目标提高至 0.75% - 1%，并在 6 月开始缩减资产负债表。

美国国内生产总值



资料来源：彭博 (数据截至28/4/2022)

将于6月1日开始以每月475亿美元的速度缩减资产负债表规模。从9月开始，缩表步伐将倍增至950亿美元。在新闻发布会上，联储局主席鲍威尔虽然排除了加息75个基点的可能性，但表示在接下来的几次会议上应该会考虑再加息50个基点。

展望未来，通胀轨迹将在决定货币紧缩步伐及美国经济从疫情中持续复苏方面有重要影响。由于国务卿布林肯警告，俄乌战争可能会持续到2022年底，商品生产很可能会继续受到干扰。此外，中国的新冠病毒清零政策可能会为国际供应链带来额外的不确定因素。联储局5月份的会议声明中亦提到了这两个因素。如果美国的通胀压力持续时间超过预期，联储局可能需要以比之前预期更快的速度收紧货币政策。尽管美国家庭的财务状况在过去一年有所改善，2021年第4季度净资产按年增长14.4%至约150万亿美元，但更快的货币紧缩将导致资产价格出现调整，对家庭净资产和因此消费产生负面影响。这可能会拖累美国经济从疫情复苏的持续性。

### 国债孳息率上升，股市下跌

随着国债孳息率攀升，削弱了股票相对于国债回报的吸引力，美国指标股票指数在4月份调整。截至4月29日，标普500指数较3月底下跌8.8%，纳斯达克综合指数下跌13.3%，道琼斯工业平均指数则下跌4.9%。

### 随着投资者对未来数月更进取加息的预期，孳息率上升且美元走强

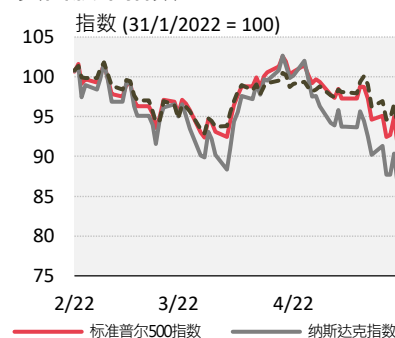
由于通胀压力预计将持续较长时间，市场预计联储局将需要在未来的会议上再次加息，推高国债孳息率和美元。4月19日，10年期国债孳息率收于2.939%，创2018年底以来最高。截至4月29日，10年期国债孳息率仍维持在2.937%，较3月底水平高出约60个基点。与此同时，美汇指数亦升至2020年3月以来的最高水平。截至4月29日，美元指数报102.959，较3月底水平上涨约4.7%。展望未来，由于先前受益于低利率的资产将面临越来越大的价值调整风险，美国金融市场在未来几个月可能会出现更大的波动。

美国通胀率



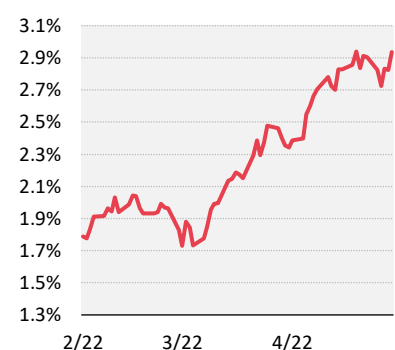
资料来源：彭博 (数据截至19/4/2022)

美国股市指数



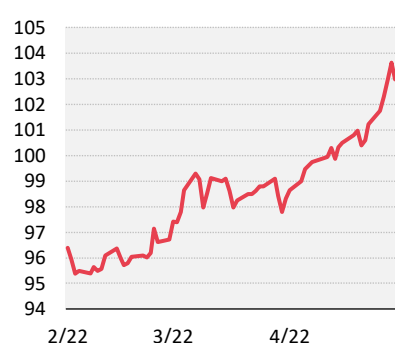
资料来源：彭博 (数据截至29/4/2022)

10年期美国国债孳息率



资料来源：彭博 (数据截至29/4/2022)

美汇指数



资料来源：彭博 (数据截至29/4/2022)

### 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、财务状况或其他需要。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、财务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](mailto: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。

