

市場資訊 – 美國

勞工市場穩健容許更積極的緊縮政策



2022 年第 1 季度美國 GDP 意外地按季下跌

美國經濟在 2022 年第 1 季度出乎市場意料出現按季下跌。以年率計，2022 年第 1 季度國內生產總值(GDP)按季下降 1.4%，低於市場預期的 1% 的按季增長。2022 年第 1 季度 GDP 主要受出口下降 5.9% 和進口增長 17.7% 的拖累，導致該季度 GDP 增速下降 3.2 個百分點。商業庫存投資減慢亦使 2022 年第 1 季度的 GDP 增長減少了約 0.8 個百分點。然而，消費支出在 2022 年第 1 季度仍然表現穩健，按季增長率略加速至 2.7%。

在通脹上升和勞動力市場穩健的支持下，聯儲局仍繼續加息

儘管增速放緩，美國勞動力市場在 3 月份繼續錄得就業增長。2 月份非農就業職位增長向上修訂至 750,000 個後，3 月份增加了 431,000 個。與此同時，3 月份失業率降至 3.6%，低於上月的 3.8%，接近大流行前 3.5% 的水平。在勞動力市場收緊的情況下，勞動力收入進一步增長，3 月份平均時薪按年增長 5.6%。強勁的工資增長在一定程度上幫助提振了消費者信心，密歇根大學消費者情緒指數終值從 3 月的 59.4 反彈至 4 月的 65.2。

同時，由於俄羅斯入侵烏克蘭推高油價和汽油價格，加上供應鏈瓶頸持續存在，3 月份美國整體消費者價格指數(CPI)按年增長 8.5%，創 40 年新高，亦高於 2 月份的 7.9%。剔除波動較大的食品和能源類別的核心 CPI，本月亦錄得按年增長 6.5%，為 1982 年 8 月以來的最高增幅。儘管如此，有跡象顯示美國的通脹可能已接近到頂。3 月份核心 CPI 按月增速放緩至 0.3%，主要受二手車和卡車價格下降 3.8% 的推動。

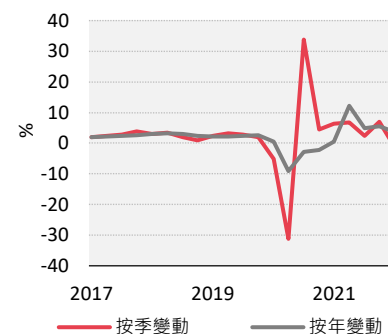
由於勞動力市場保持穩健且通脹繼續加速，聯儲局一如預期在 5 月份會議上將聯邦基金利率目標上調 50 個基點至 0.75%-1%。同時，聯儲局還宣布

美國 GDP 在 2022 年第 1 季度出乎意料地出現按季下跌，主要是由於貿易逆差擴大和企業庫存投資減慢。

勞動力市場保持穩健，3 月份失業率降至 3.6%，接近大流行前的 3.5% 水平。

聯儲局在 5 月會議上將聯邦基金利率目標提高至 0.75% - 1%，並在 6 月開始縮減資產負債表。

美國國內生產總值



資料來源：彭博 (數據截至28/4/2022)

將於 6 月 1 日開始以每月 475 億美元的速度縮減資產負債表規模。從 9 月開始，縮表步伐將倍增至 950 億美元。在新聞發布會上，聯儲局主席鮑威爾雖然排除了加息 75 個基點的可能性，但表示在接下來的幾次會議上應該會考慮再加息 50 個基點。

展望未來，通脹軌跡將在決定貨幣緊縮步伐及美國經濟從疫情中持續復甦方面有重要影響。由於國務卿布林肯警告，俄烏戰爭可能會持續到 2022 年底，商品生產很可能會繼續受到干擾。此外，中國的新冠病毒清零政策可能會為國際供應鏈帶來額外的不確定因素。聯儲局 5 月份的會議聲明中亦提到了這兩個因素。如果美國的通脹壓力持續時間超過預期，聯儲局可能需要以比之前預期更快的速度收緊貨幣政策。儘管美國家庭的財務狀況在過去一年有所改善，2021 年第 4 季度淨資產按年增長 14.4% 至約 150 萬億美元，但更快的貨幣緊縮將導致資產價格出現調整，對家庭淨資產和因此消費產生負面影響。這可能會拖累美國經濟從疫情復甦的持續性。

國債孳息率上升，股市下跌

隨着國債孳息率攀升，削弱了股票相對於國債回報的吸引力，美國指標股票指數在 4 月份調整。截至 4 月 29 日，標普 500 指數較 3 月底下跌 8.8%，納斯達克綜合指數下跌 13.3%，道瓊斯工業平均指數則下跌 4.9%。

隨着投資者對未來數月更進取加息的預期，孳息率上升且美元走強

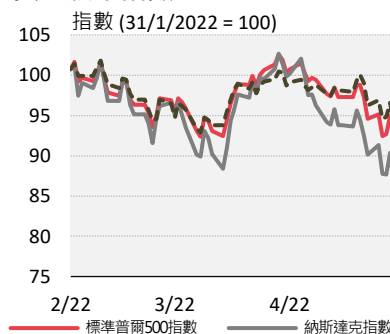
由於通脹壓力預計將持續較長時間，市場預計聯儲局將需要在未來的會議上再次加息，推高國債孳息率和美元。4 月 19 日，10 年期國債孳息率收於 2.939%，創 2018 年底以來最高。截至 4 月 29 日，10 年期國債孳息率仍維持在 2.937%，較 3 月底水平高出約 60 個基點。與此同時，美匯指數亦升至 2020 年 3 月以來的最高水平。截至 4 月 29 日，美元指數報 102.959，較 3 月底水平上漲約 4.7%。展望未來，由於先前受益於低利率的資產將面臨越來越大的價值調整風險，美國金融市場在未來幾個月可能會出現更大的波動。

美國通脹率



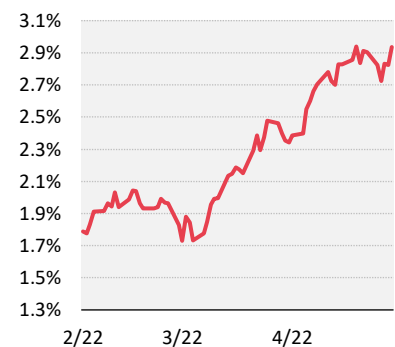
資料來源：彭博 (數據截至19/4/2022)

美國股市指數



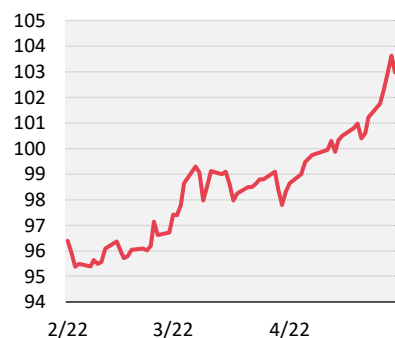
資料來源：彭博 (數據截至29/4/2022)

10年期美國國債孳息率



資料來源：彭博 (數據截至29/4/2022)

美匯指數



資料來源：彭博 (數據截至 29/4/2022)

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。

