

市场资讯 - 美国

## 美联储放慢加息步伐，维持鹰派立场



### 通胀压力见顶，惟远高于政策目标

第 3 季美国经济从短暂的技术性衰退中复苏。2022 年上半年，美国经济连续两季录得按季收缩，主要受贸易逆差扩大和库存减少所拖累，惟其经济于第 3 季恢复至按季年率 3.2% 增长，加上就业市场大致稳定，美国国家经济研究所(NBER)尚未将 2022 年上半年经济负增长时期定义为衰退。

2022 年经济焦点集中于通货膨胀之上。受到疫情导致供应链受阻、地缘政治紧张局势刺激国际能源和食品价格显着上涨，加上早期宽松的财政和货币政策推动房地产价格急升和利好就业市场等多种因素推动，美国消费物价指数曾于 2022 年 6 月按年上升 9.1%，创 40 年来的新高。以目前情况来看，美国通胀压力料已见顶，如疫情和地缘政治因素对供应链及能源价格等构成最大影响的阶段逐渐过去；美联储迅速收紧货币政策，房地产等对利率敏感行业显着减速，房地产市场降温的影响将逐步传导至消费物价之上。然而，就业市场大致稳定，工资持续较快上升将对通胀带来进一步支撑，且尚未回落至与通胀目标相适应的水平。2022 年 11 月，整体消费物价指数按年升幅回落至 7.1%，其核心指数则上升 6.0%，主要受住房成本和核心服务价格高企所推动。与此同时，美联储惯常使用的通胀指标，个人消费开支价格核心指数于 11 月录得 4.7% 按年升幅。由于两项通胀指标仍远高于美联储 2% 的目标，预期该局将有必要进一步收紧货币政策。

美国就业市场渐现放缓。纵使 2022 年 12 月美国失业率回落至 3.5% 的数十年低位，较 2022 年全年平均和 11 月低 0.1 个百分点，亦明显低于 2021 年全年平均 5.4%。12 月新增非农职位数目放缓至 22.3 万，低于 2021 年及 2022 年每月平均 56.2 万和 37.5 万。此外，平均时薪的按年增幅亦从 11 月

12 月美联储再加息 50 个基点至 4.25% 至 4.50%，暗示最终利率较原来预期为高。

11 月通胀压力于高位进一步回落，整体消费物价及其核心指数分别按年上升 7.1% 和 6%。

预期通胀压力经已见顶，惟 2023 年尚未返回 2% 政策目标。

下调后的 4.8%缓和至 12 月 4.6%，较 2022 年 3 月高位低 1 个百分点。工资增长放缓或意味着核心价格压力正初步缓解，这相信是美联储未来关注的重点。

### 2022 年美联储合共加息 425 个基点，2023 年将进一步加息

随着美国通胀压力一度升至 40 年来新高，美联储迅速收紧货币政策，9 个月来累计加息 425 个基点。在连续 4 次加息 75 个基点后，美联储于 12 月议息会议再次加息 50 个基点，联邦基金利率目标区间升至 4.25%至 4.50%。美联储放慢加息步伐料与通胀压力逐渐见顶，以及累计加息幅度较大，需时传导加息对经济的影响。

与此同时，美联储亦更新了经济预测，对经济增长、失业和通胀持悲观态度。其对 2023 年及 2024 年经济增长预测分别较 9 月份下调 0.7 及 0.1 个百分点至 0.5%和 1.6%，对 2023 年和 2024 年失业率预测则一同较 9 月份上调 0.2 个百分点至 4.6%，而对 2023 年和 2024 年个人消费开支价格核心指数则分别较 9 月份上调通胀 0.4 和 0.2 个百分点至 3.5%和 2.5%。

鉴于通胀仍远高于政策目标，美联储维持鹰派。美联储主席鲍威尔在议息会议后重申，在确信通胀将持续迈向 2%政策目标之前，该局并不会减息。同席，他还表示目前工资升幅仍远高于 2%通胀率应有的水平。因此，美联储对联邦基金利率的最新中位数预测显示，该局将于 2023 年再加息 75 个基点至 5.00%至 5.25%，较 9 月份预测高 50 个基点。

展望 2023 年，在货币政策紧缩和全球经济前景黯淡下，美国经济或进一步放缓。面对美国通胀远高于联储局政策目标，预期 2023 年第 1 季该局将再至少加息两次，并于今年余下时间保持息率高企不变，或会加剧金融资产和房地产价格波动，负财富效应亦将会对消费和经济带来负面影响。标普 20 大城市综合房价指数连续 4 个月下跌，并于 2022 年 9 月按月下降 1.3%后，10 月再按月下降 0.5%。2022 年第 3 季度，美国家庭净资产按季再减少 0.4 万亿美元至 143.3 万亿美元。未来，就业市场将逐步降温，工资增长料将放缓，或会对消费情绪构成影响，加上全球经济前景黯淡，美元汇率相对强势，外贸前景难免受到拖累。因此，美国经济能否实现软着陆，将取决于就业和通胀放缓的步伐，而疫情、地缘政治、供应链问题、能源短缺等将继续成为未来的主要风险。

美国国内生产总值



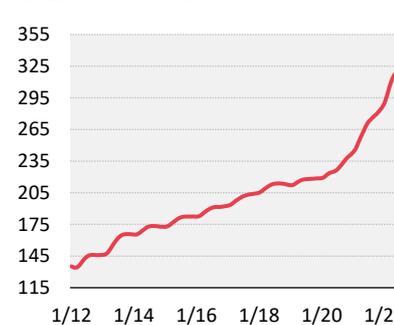
资料来源：彭博

美国通胀率



资料来源：彭博

标普20大城市房价指数



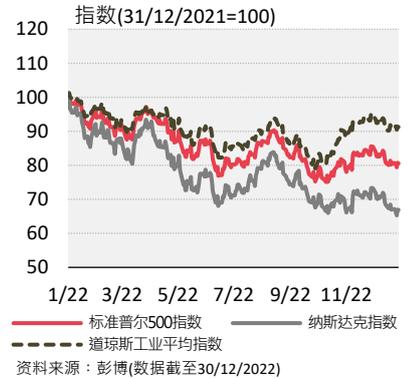
资料来源：彭博

### 2022 年美国国债孳息率上升，美元汇率走强，股票指数下挫

2022 年美联储货币政策立场迅速转变，并大幅加息，加上地缘政治局势紧张和环球经济前景转趋黯淡，均拖累了投资者情绪，并造成金融市场大幅波动。美国主要股市指数创下自 2008 年以来最差表现。2022 年底，道琼斯工业平均指数、标普 500 指数和纳斯达克指数较 2021 年底分别下跌 8.8%、19.4%和 33.1%。10 年期美国国债孳息率于 2022 年底收报 3.877%，较 2021 年底高 237 个基点。

由于美联储快速加息，推动 2022 年美元转强。2022 年底美汇指数报 103.52，较 2021 年底上涨约 8.2%。展望 2023 年，随着市场预期通胀和利率快将见顶，美国国债孳息率和美元升势或会出现放缓，而全球和美国经济状况，以及企业盈利则是影响美股表现的关键因素。

#### 美国股市指数



#### 10年期美国国债孳息率



#### 美汇指数



### 免责声明

本材料由东亚银行有限公司(「东亚银行」)编制, 仅供客户参考之用。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, 惟该等数据源未经独立核证。有关资料所表达的预测及意见只作为一般的市场评论, 并不构成证券或投资的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本材料所表达的信息、预测及意见以截至本材料发布之日为日期为依据, 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。有关数据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。

东亚银行对本材料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, 甚至变成毫无价值。投资产品之过往业绩并不代表将来表现。本材料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。本材料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。投资者不应根据本材料而作出任何投资决定。故此, 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专业意见。

本材料是东亚银行的财产, 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, 本材料内数据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。

如需获得更多信息, 请浏览东亚银行网址 <https://www.hkbea.com/html/sc/bea-about-bea-economic-research.html>。如有任何查询, 请与东亚银行经济研究部联络(电邮:[lerd@hkbea.com](mailto:lerd@hkbea.com)/电话: (852)3609-1504/邮件地址:香港邮政总局信箱 31 号)。

