

經濟研究 2023年1月

市場資訊-美國

美聯儲放慢加息步伐,維持鷹派立場



## 通脹壓力見頂,惟遠高於政策目標

第3季美國經濟從短暫的技術性衰退中復甦。2022年上半年,美國經濟連續兩季錄得按季收縮,主要受貿易逆差擴大和庫存減少所拖累,惟其經濟於第3季恢復至按季年率3.2%增長,加上就業市場大致穩定,美國國家經濟研究所(NBER)尚未將2022年上半年經濟負增長時期定義為衰退。

2022 年經濟焦點集中於通貨膨脹之上。受到疫情導致供應鏈受阻、地緣政治緊張局勢刺激國際能源和食品價格顯著上漲·加上早期寬鬆的財政和貨幣政策推動房地產價格急升和利好就業市場等多種因素推動·美國消費物價指數曾於 2022 年 6 月按年上升 9.1%·創 40 年來的新高。以目前情況來看,美國通脹壓力料已見頂·如疫情和地緣政治因素對供應鏈及能源價格等構成最大影響的階段逐漸過去;美聯儲迅速收緊貨幣政策,房地產等對利率敏感行業顯著減速,房地產市場降溫的影響將逐步傳導至消費物價之上。然而,就業市場大致穩定,工資持續較快上升將對通脹帶來進一步支撐,且尚未回落至 7.1%·其核心指數則上升 6.0%·主要受住房成本和核心服務價格高企所推動。與此同時,美聯儲慣常使用的通脹指標,個人消費開支價格核心指數於 11 月錄得 4.7%按年升幅。由於兩項通脹指標仍遠高於美聯儲 2%的目標,預期該局將有必要進一步收緊貨幣政策。

美國就業市場漸現放緩。縱使 2022 年 12 月美國失業率回落至 3.5%的數十年低位 · 較 2022 年全年平均和 11 月低 0.1 個百分點 · 亦明顯低於 2021 年全年平均 5.4%。12 月新增非農職位數目放緩至 22.3 萬 · 低於 2021 年及

12 月美聯儲再加息 50 個基點至 4.25%至 4.50%,暗示最終利率較原來預期為高。

11 月通脹壓力於高位進一步回落,整體消費物價及其核心指數分別按年上升7.1%和6%。

預期通脹壓力經已見頂,惟 2023 年尚未返回 2%政策目 標。



# 經濟研究

2023年1月

2022 年每月平均 56.2 萬和 37.5 萬。此外,平均時薪的按年增幅亦從 11 月下調後的 4.8%緩和至 12 月 4.6%,較 2022 年 3 月高位低 1 個百分點。工資增長放緩或意味著核心價格壓力正初步緩解,這相信是美聯儲未來關注的重點。

### 2022 年美聯儲合共加息 425 個基點, 2023 年將進一步加息

随著美國通脹壓力一度升至 40 年來新高,美聯儲迅速收緊貨幣政策,9 個月來累計加息 425 個基點。在連續 4 次加息 75 個基點後,美聯儲於 12 月議息會議再次加息 50 個基點,聯邦基金利率目標區間升至 4.25%至 4.50%。美聯儲放慢加息步伐料與通脹壓力逐漸見頂,以及累計加息幅度較大,需時傳導加息對經濟的影響。

與此同時·美聯儲亦更新了經濟預測·對經濟增長·失業和通脹持悲觀態度。 其對 2023 年及 2024 年經濟增長預測分別較 9 月份下調 0.7 及 0.1 個百分 點至 0.5%和 1.6%·對 2023 年和 2024 年失業率預測則一同較 9 月份上調 0.2 個百分點至 4.6%·而對 2023 年和 2024 年個人消費開支價格核心指數 則分別較 9 月份上調通脹 0.4 和 0.2 個百分點至 3.5%和 2.5%。

鑑於通脹仍遠高於政策目標,美聯儲維持鷹派。美聯儲主席鮑威爾在議息會議後重申,在確信通脹將持續邁向2%政策目標之前,該局並不會減息。同唐,他還表示目前工資升幅仍遠高於2%通脹率應有的水平。因此,美聯儲對聯邦基金利率的最新中位數預測顯示,該局將於2023年再加息75個基點至5.00%至5.25%,較9月份預測高50個基點。

展望 2023 年,在貨幣政策緊縮和全球經濟前景黯淡下,美國經濟或進一步放緩。面對美國通脹遠高於聯儲局政策目標,預期 2023 年第 1 季該局將再至少加息兩次,並於今年餘下時間保持息率高企不變,或會加劇金融資產和房地產價格波動,負財富效應亦將會對消費和經濟帶來負面影響。標普 20大城市綜合房價指數連續 4 個月下跌,並於 2022 年 9 月按月下降 1.3%後,10 月再按月下降 0.5%。2022 年第 3 季度,美國家庭淨資產按季再減少 0.4 萬億美元至 143.3 萬億美元。未來,就業市場將逐步降溫,工資增長料將放緩,或會對消費情緒構成影響,加上全球經濟前景黯淡,美元匯率相對強勢,外貿前景難免受到拖累。因此,美國經濟能否實現軟著陸,將取決於就業和通脹放緩的步伐,而疫情、地緣政治、供應鏈問題、能源短缺等將繼續成為未來的主要風險。

### 美國國內生產總值



資料來源:彭博

#### 美國通脹率



資料來源:彭博

#### 標普20大城市樓價指數



資料來源: 彭博



經濟研究 2023年1月

# 2022 年美國國債孳息率上升,美元匯率走強,股票指數下挫

2022 年美聯儲貨幣政策立場迅速轉變,並大幅加息,加上地緣政治局勢緊張和環球經濟前景轉趨黯淡,均拖累了投資者情緒,並造成金融市場大幅波動。美國主要股市指數創下自 2008 年以來最差表現。2022 年底,道瓊斯工業平均指數、標普 500 指數和納斯達克指數較 2021 年底分別下跌 8.8%、19.4%和 33.1%。10 年期美國國債孳息率於 2022 年底收報 3.877%,較2021 年底高 237 個基點。

由於美聯儲快速加息·推動2022年美元轉強。2022年底美匯指數報103.52·較2021年底上漲約8.2%。展望2023年·隨著市場預期通脹和利率快將見頂,美國國債孳息率和美元升勢或會出現放緩,而全球和美國經濟狀況,以及企業盈利則是影響美股表現的關鍵因素。

### 美國股市指數



資料來源:彭博(數據截至30/12/2022)

### 10年期美國國債孳息率



1/22 3/22 5/22 //22 9/22 11/22

資料來源:彭博(數據截至30/12/2022)

#### 美匯指數



資料來源: 彭博 (數據截至 30/12/2022)



經濟研究 2023年1月

### 免責聲明

本材料由東亞銀行有限公司(「東亞銀行」)編製,僅供客戶參考之用。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,並不構成証券或投資的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本材料所表達的資訊、預測及意見以截至本材料發布之日期為依據,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。

東亞銀行對本材料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,甚至變成毫無價值。投資產品之過往業績並不代表將來表現。本材料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。本材料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。投資者不應根據本材料而作出任何投資決定。故此,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專業意見。

本材料是東亞銀行的財產,受適用的相關知職產權法保護。未經東亞銀行事先書面同意,本材料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,請瀏覽東亞銀行網址 https://www.hkbea.com/html/tc/bea-about-bea-economic-research.html。如有任何查詢,請與東亞銀行經濟研究部聯絡(電郵:lerd@hkbea.com/電話:(852)3609-1504/郵寄地址:香港郵政總局信箱 31 號)。



©202<mark>2</mark>東亞銀行有限公司