

## 市場資訊-美國

## 金融狀況趨緊，降低美聯儲進一步加息的必要



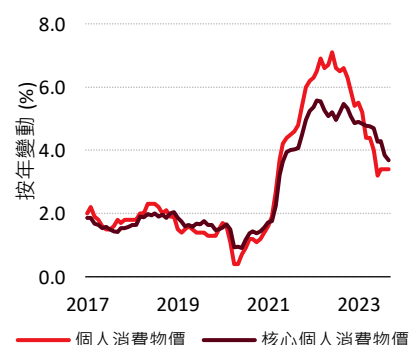
- 在勞動市場穩健支持下，2023 年第 3 季美國經濟增速加快，惟強勁增長勢頭將難以持續。
- 美聯儲認為長債孳息率上升將導致金融狀況進一步收緊。
- 受惠於加息預期降溫，美國股市於 11 月初收復部分失地。

## 2023 年第 3 季經濟增速加快，但強勁增長勢頭將難以持續

在勞工市場穩健支持下，2023 年第 3 季美國經濟增速加快。實質經濟增長從 2023 年第 2 季按季年率 2.1% 增長加速至第 3 季 4.9%，超出市場預期。其中，私人消費開支、私人投資和政府開支都加速增長。2023 年第 3 季私人消費開支錄得按季年率 4.0% 增長，是 2021 年第 4 季以來最快增速。2023 年第 3 季私人投資錄得按季年率 8.4% 增長，主要是由於庫存增加和住宅投資復甦（從 2023 年第 2 季按季年率收縮 2.2% 回升至第 3 季 3.9% 增長）。2023 年第 3 季政府開支錄得按季年率 4.6% 增長。2023 年首 3 季，美國經濟按年增長 2.4%。然而，美國經濟正受著美聯儲大幅收緊貨幣政策、個人儲蓄減少、學生債務恢復償還等多個制約因素影響，料 2023 年第 3 季的強勁增長勢頭將難以持續。

通脹放緩進程仍然起伏不定。9 月個人消費開支（PCE）物價指數按月增速維持不變於 0.4%，個人消費開支物價核心指數則從 8 月 0.1% 加快至按月 0.3%，其核心指數升幅加快是受服務通脹加速上漲的推動，說明美國仍面對較頑固的潛在通脹壓力。按年計，9 月個人消費開支物價指數的升幅持平於 3.4%，其核心指數則輕微放緩至 3.7%。事實上，美國通脹率已持續高於美聯儲 2% 政策目標一段較長時間。即使近月通脹出現有序放緩跡象，但美聯儲在通脹持續高企下，將繼續採取偏緊的貨幣政策立場。

美國通脹率



資料來源：彭博

勞工市場有所降溫，工資增長持續放緩。新增非農職位數目有所放緩，10 月增加 15 萬個，低於市場預期，且明顯低於 9 月向下修訂的 29.7 萬增幅。雖然大部分行業職位保持增長，但製造業職位在 10 月大幅減少 3.5 萬個，主要是與罷工行動有關。運輸和倉儲業職位也有所下降（10 月減少 1.2 萬個）。此外，10 月失業率上升至 3.9%。就業人數減少 34.8 萬人，是 2020 年 4 月以來最大跌幅。10 月平均時薪按月增長 0.2%，是美聯儲自 2022 年 3 月起啟動加息週期以來的最低月度增速。生產力提高亦帶動單位勞工成本的按年增速從 2023 年第 2 季 3.7% 下降至第 3 季 1.9%，這有助減低未來的潛在通脹壓力。

### 美聯儲維持利率不變，並暗示進一步加息機會較低

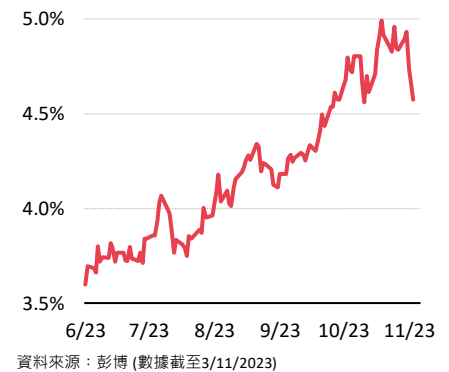
美聯儲認為長債孳息率上升將導致金融狀況進一步收緊。在 11 月會議上，聯邦公開市場委員會維持聯邦基金利率目標區間在 5.25-5.50% 不變。隨著長債孳息率持續上行，債務利息開支也跟隨增加，為美國經濟增添下行壓力。美聯儲的鷹派立場亦有所調整，指出金融狀況自 9 月會議以來進一步收緊。與此同時，美聯儲主席鮑威爾淡化 9 月點陣圖的重要性（美聯儲官員於 9 月的點陣圖預測 2023 年底前將再加息一次至 5.50-5.75%），並提出該點陣圖的有效性或會隨著時間於 9 月至 12 月會議期間減低。雖然美聯儲主席鮑威爾沒有明確排除再次加息的可能性，但市場在會後普遍預期美聯儲的加息週期已經完結。不過，美聯儲仍會維持偏緊的貨幣政策立場，直至通脹回落至 2% 的政策目標以內。

2023 年第 4 季美國經濟將呈放緩走勢。儘管 2023 年第 3 季經濟增長超出市場預期，但 10 月勞工市場降溫可能反映著經濟將在第 4 季開始放緩。其他領先數據也進一步轉弱。例如，ISM 服務業採購經理指數從 9 月 53.6 下降至 10 月的 51.8，顯示夏季強勁的服務消費不太可能延續至第 4 季。11 月初美聯儲議息會議後，債券孳息率有所回落，但繼續處於較高水平。值得注意的是，現有的貨幣緊縮政策仍會對經濟構成阻力。總體而言，預期 2023 年第 4 季增長勢將放緩。

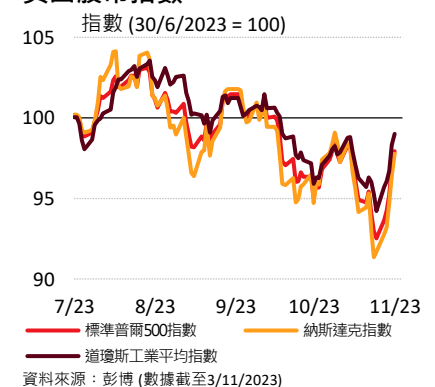
### 美國股市在利率預期見頂的刺激下回升

受惠於加息預期降溫，美國股市於 11 月初收復部分失地。截至 10 月底，標準普爾 500 指數、納斯達克指數及道瓊斯工業平均指數分別較 9 月底下跌 2.2%、2.8% 及 1.4%。10 年期國債孳息率於 10 月底收報 4.932%，較 9 月底上升約 36 個基點。美元指數在 10 月上漲 0.5% 至 106.66。11 月初，美聯儲進一步加息必要性下降的訊號迅速刺激了市場情緒，帶動美股大幅回升，並收復 10 月的大部分失地。

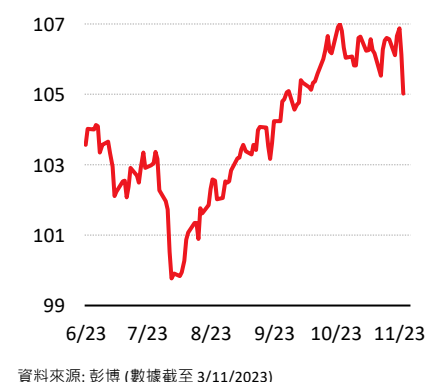
10年期美國國債孳息率



美國股市指數



美匯指數



**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，並不構成證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。過往表現並非將來表現的依據。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，受適用的相關知識產權法保護。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](mailto:lerd@hkbea.com)/電話：(852)3609-1504/郵寄地址:香港郵政總局信箱 31 號)。

