

## 减息预期降温至更接近美联储点阵图预测

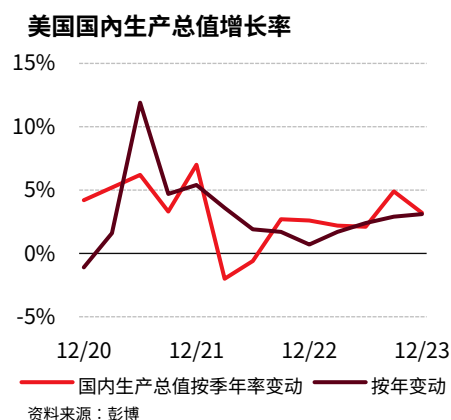


- 2023 年第 4 季美国国内生产总值增长率略为下调，近期经济增长略有放缓之势。
- 2024 年 1 月个人消费开支价格核心指数按年轻微回落至 2.8%。服务价格较具黏性，显示通胀在返回政策目标的最后一英里的步伐缓慢。
- 最新通胀数据带动减息预期降温，并更趋接近美联储点阵图预测。

### 2023 年第 4 季经济表现向好，近期略有放缓

2023 年第 4 季经济增长向下修订 0.1 个百分点至按季年率 3.2%，其轻微向下修订主要反映库存投资下降和净出口贡献减少，而个人消费开支和政府开支则分别上调至 3.0% 和 4.2% 增长。个人消费开支增幅有所上调，显示尽管货币环境紧缩，但消费者和家庭开支于 2023 年底前仍持续受到强劲的就市场所支持。

2024 年初增长势头略有放缓。首先，2 月份美国经济咨商会（Conference Board）消费者信心指数从 110.9 降至 106.7，而密歇根大学消费者信心指数的 2 月份终值则从其初值 79.6 下调至 76.9。两项指标均反映近期私人消费表现正从 2023 年第 4 季的稳健水平放缓。其次，2 月份的制造业和服务业指针亦录得放缓。ISM 制造业采购经理指数 (PMI) 从 1 月份 49.1 降至 2 月 47.8，连续 16 个月处于收缩区间。当中，制造业就业指数更明显回落至 45.9，创 7 个月来的最低水平。同时，ISM 服务业采购经理指数持续处于扩张区间，但亦从 53.4 降至 2 月份的 52.6。当中，其就业和供货商交付指数亦有所减弱，反映供应链和就业市场均朝着通胀放缓的正确方向发展。



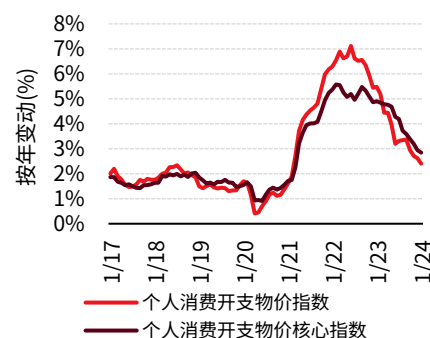
**1 月份个人消费开支(PCE)价格核心指数保持坚稳。**1 月份，美联储偏好的通胀指标—个人消费开支价格及其核心指数分别按月上升 0.3%和 0.4%，按年则分别轻微放缓 0.2 和 0.1 百分点至 2.4%和 2.8%增幅。该月个人消费开支价格的升幅主要来自核心服务价格按年快速增长 0.6%所带动，高于去年 12 月 0.3%升幅，亦创下 2022 年 7 月以来的最大升幅。与此同时，1 月份消费者物价指数(CPI)亦高于预期，其整体和核心指数分别按月上涨 0.3%和 0.4%。整体指数的按年增长回落了 0.3 个百分点至 3.1%，而核心指数则维持不变于 3.9%增长。消费者物价核心指数主要是受到核心服务价格（不包括能源服务）上涨，而非由核心商品价格（不包括食品和能源的商品）所带动，前者分别按月和按年上涨 0.7%及 5.4%，后者按月及按年均一同下降 0.3%。1 月份，不仅住房成本分别按月及按年强劲增长 0.6%和 6.0%，其他核心服务类别的价格亦维持强劲，显示通胀在返回政策目标的最后一英里的步伐缓慢。

**美联储会议纪要揭示了对过早减息的担忧。**1 月份联邦公开市场委员会（FOMC）的会议纪要指出，「大多数与会者认为政策立场过快宽松存在风险」，而「一些」委员则表达了对维持紧缩政策利率太久的担忧。此外，会议纪要亦指出，「与会者表示对紧缩货币政策需要维持多长时间仍存在不确定性」。最近美联储主席鲍威尔在参议院金融委员会听证会上表示：「我们正等待着有更大信心通胀将持续迈进 2%，并相信距离获得该信心不远了，而当有信心时，将适合调整目前紧缩的货币政策。」这反映市场推迟了减息预期正更趋接近美联储的预期，相信该局将于 2024 年中左右开始减息。

## 通胀数据坚稳推动美国国债孳息率显著上升

**在美国国债孳息率上升背景下，主要股指再创历史新高。**2024 年 2 月，标准普尔 500 指数、纳斯达克指数和道琼斯工业平均指数分别上涨 5.2%、6.1%和 2.2%。尽管美国国债孳息率显著上升，但上述指数均再创历史新高。2024 年 2 月底，坚稳的通胀数据带动 10 年期美国国债孳息率较上月上升约 34 个基点至 4.25%，美元指数亦较上月上涨 0.9%至 104.156。

美国个人消费开支物价指数



10年期美国国债孳息率



### 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。本材料所表达的资讯、预测及意见以截至本材料发布之日期为依据, 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。过往表现并非将来表现的依据。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、修改或商业开发。

如需获得更多资讯, 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)。