

浅谈美国衰退风险（一）

美国最新标题 CPI 下降至 3%，市场憧憬美联储将暂停加息。但该局褐皮书指出委员意志坚定，通胀达标前不会收手。悲观者担心通胀回落后仍执意加息，经济有可能步 80 年代后尘：按季 GDP 在加息见顶后忽然急挫。正反相方各执一词，美国经济将会出现衰退吗？其实这问题已缠绕投资多时，但至今仍只闻梯响。

悲观者理据如下：（1）《美国家庭经济状况》报告显示，成年受访者中仅有 68% 有能力拿出 400 美元作应急钱。付不起 400 美元当中有 13% 属于「无论如何也付不出这笔钱」。「Z 世代」（1990 至 2010 年出生）是债务增速最快群组，共欠债 3.9 万亿美元，其中近 1 万亿美元是过去两年累积；（2）同一报告显示，受访者中 27% 属于财务「不健康」，较去年上升 5%，亦是疫情后最差。73% 认为自己「在财务状态上还可以（或更佳）」，较 2021 年同期下降 5%，亦是疫情以来最低水平；（3）麦格理资本公布今年私人信贷报告，去年起美联储举措是近 40 年最激进，信贷市场开始浮现衰退迹象，例如银行收紧信贷、供货商交货时间缩短、收益率曲线倒挂及大宗商品价格下跌；（4）去年第 4 季至今年第 1 季信用卡余额达到 9,860 亿美元，按年上升 17% 是过去 20 年首次。数据上持有人清还债务时，消费品价格便会下跌。

当然，乐观者众，加上当前数据较历史上未来 6 个月出现衰退并不相符：（1）美联储把今年实质 GDP 增长由 3 月 0.6 上调至 6 月 1.0%，升幅近 67%。主席鲍威尔表示经济指标呈现经济活动继续以温和速度扩张，主要源于紧张的劳动力市场，但升幅上欠缺详细解释；（2）世界银行预测美国今年 GDP 增速由 1 月 0.5% 上调至 1.1%，升幅更翻倍以上。与美联储操作相若，同样未能提供清晰原因；

（3）美国劳工部数据显示整体就业数据仍然强劲：平均时薪增长 4.4%，超过 6 成行业增加聘请。6 月每周平均工时为 34.4 小时，失业率 3.6%，较过去 50 年数据属非常低或「全民就业」水平；（4）美国经济分析局公布，个人可支配收入按月增长 0.4%，个人消费支出增长 0.1%，数据反映消费增长正支撑广泛经济动力；（5）高通胀下核心服务显得更重要，服务业 PMI 连续 5 个月高于 50，6 月为 54.4 水平。

罗列种种，彼此龃龉不合，或许官方观点与民间感受南辕北辙才是投资风险受在。毕竟相方愈绷紧，断裂一刻的冲击将不容小觑。建议投资者谨慎为上。

下期再续。共勉之。

以上信息由东亚银行首席投资策略师李振豪先生提供

重要声明

本文件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。

此文件中的一切资料只供一般参考用途，有关资料所表达的预测及意见并不构成任何投资的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本文件所表达的信息、预测及意见以截至发布之日期为依据，可予修改而毋须另行通知。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。

以上文章只反映作者的观点，并不代表东亚银行立场，东亚银行对本文件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。阁下在作出任何投资决定前，应仔细阅读及了解有关投资产品之销售文件及风险披露声明，并应谨慎考虑阁下的财务情况，投资经验及目标。

投资决定是由阁下自行作出的，但阁下不应投资任何产品，除非中介人于销售该产品时已向阁下解释经考虑阁下的财务情况、投资经验及目标后，该产品是适合阁下的。

本文件是东亚银行的财产，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，本文件内的数据之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。