

二零二三年七月四日

经济触角

光银国际研究团队评论

简述

美国近期公布的数据显示，消费者支出降温，受财政刺激政策带动的通胀压力有温和下行的趋势，至于制造业则持续萎缩，表明美国经济前景仍然不明朗。尽管如此，美国劳工市场仍然强劲，而美国核心通胀仍然远高于美国联储局的目标。与此同时，美国多家银行通过压力测试，美国银行业风险降低。

5月个人消费支出物价指数放缓的主要受到能源价格大幅下跌的影响，而粮食价格下跌幅度则较小。去除波动较大的粮食与能源价格后，5月核心PCE物价指数年增长率录得4.6%，较4月的4.7%小幅放缓，并仍然处于较高水平，表明许多领域的通胀依然顽固。

美国6月ISM制造业采购经理指数（PMI）回落至46，逊于市场预期，且低于前值的46.9，达到2020年5月以来最低水平，连续8个月低于荣枯线，持续低于荣枯线的时间长度为2008年以来的最长值。

整体而言，美国联储局的鹰派态度指引下，市场对美国7月份加息的预期不变。根据利率期货显示，美国7月份加息机率仍高达9成。我们预期在未来三周内，需要较疲弱的经济数据，包括劳工市场数据，才能改变市场对美国7月份加息的预期。

陈惠杰
高级分析师
Dominic.chan@cebi.com.hk
(852) 2916-9631

美国通胀回落惟市场对7月加息预期不变

在经历连续10次加息后，美联储上月宣布暂停积极加息，以便让利率政策制定者有更多时间根据经济数据评估货币紧缩政策的效应及美国经济情况。美国近期公布的数据显示，消费者支出降温，受财政刺激政策带动的通胀压力有温和下行的趋势，至于制造业则持续萎缩，表明美国经济前景仍然不明朗。尽管如此，美国劳工市场仍然强劲，而美国核心通胀仍然远高于美国联储局的目标。与此同时，美国多家银行通过压力测试，美国银行业风险降低。整体而言，美国联储局的鹰派态度指引下，市场对美国7月份加息的预期不变。根据利率期货显示，美国7月份加息机率仍高达9成。我们预期在未来三周内，需要较疲弱的经济数据，包括劳工市场数据，才能改变市场对美国7月份加息的预期。

5月通胀增速放缓，消费者支出降温。美国商务部于6月30日公布备受关注的通胀指标之一，5月个人消费支出（PCE）价格指数大幅回落，同比上涨3.8%，较4月的4.3%放缓0.5个百分点，符合市场预期，录得2021年4月以来最小同比增幅。环比上涨0.1%，低于前值的0.4%，符合市场预期。5月个人消费支出物价指数放缓的主要受到能源价格大幅下跌的影响，而粮食价格下跌幅度则较小。去除波动较大的粮食与能源价格后，5月核心PCE物价指数年增长率录得4.6%，较4月的4.7%小幅放缓，并仍然处于较高水平，表明许多领域的通胀依然顽固。5月实际个人消费支出环比涨幅0%，表明家庭支出于1月激增后基本停滞，消费者支出降温。5月个人收入按月升0.4%，较市场预期为佳，收入增长主要得益于人工补偿、医疗补贴和利息收入。

制造业持续萎缩，服务业处于扩张区间。美国6月ISM制造业采购经理指数（PMI）回落至46，逊于市场预期，且低于前值的46.9，达到2020年5月以来最低水平，连续8个月低于荣枯线，持续低于荣枯线的时间长度为2008年以来的最长值。6月新订单指数录得45.6，略高于前值的42.6，但仍处于萎缩区间，连续第10个月收缩。6月ISM制造业就业指数录得48.1，较上月的51.4大幅下滑，且低于市场预期。目前通胀仍然高企，企业面临生产成本上升和消费需求减弱的双重压力，制造业活动难以维持正常水平，但服务业仍处于扩张区间，为经济形势提供一定支撑。整体而言，美国服务业和制造业PMI走势出现分化，消费者的消费需求从商品逐渐转向服务，同时高通胀环境下较高的生产成本也限制了消费者支出的增长。

权益披露

分析员保证

分析员，陈惠杰(香港证监会中央编号：APP609)作为本研究报告全部撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

免责声明

该报告只为客户使用，并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体用户的投资目标，财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备，为市场信息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。光银国际资本有限公司不负责文中信息的更新。光银国际资本有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与光银国际资本有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。光银国际资本有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2023 年光银国际资本有限公司

该材料的任何部分未经光银国际资本有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何其他形式分发；

办公地址：香港，干诺道中1号，友邦金融中心22楼，光银国际资本有限公司

电话：(852) 2916 9600