

二零二四年二月十四日

# 经济触角

光银国际研究团队评论

## 简述

美国 1 月份消费者物价指数 (CPI) 增幅同比录得 3.1%，较 2023 年 12 月份的 3.4% 有所放缓，但仍高于市场预期的 2.9%；核心 CPI 同比上升 3.9%，与前值持平，高于市场预期的 3.7%。综合来看，美国通胀回落趋势不变，美联储将根据多个经济指标数据，权衡整体情况，对降息时点作出判断。

从结构来看，核心商品通胀持续降温，1 月份美国核心通胀同比转负，录得 -0.3%，为 2020 年 7 月以来首次，有力推动 CPI 下行；核心服务同比增长 5.4%，较去年 12 月增幅扩大 0.1 个百分点，环比上行至 0.7%，成为阻碍美国 CPI 回落的主要原因。

1 月通胀数据公布后，市场预期美联储目标利率路径整体上移。根据芝加哥利率期货预测，目前市场预期 3 月会议维持利率区间的概率上升至 91.0%；5 月维持利率区间的概率上升，由会议前日的 39.3% 攀升至 62.6%；6 月首次降息预期概率上升。整体来看，美国通胀仍处下行通道，考虑到高利率对经济各部门的影响或将逐步显现，美联储降息大趋势不变，首次降息时点或在二季度。

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

## 美国通胀压力持续

**美国通胀压力持续。**美国 1 月份消费物价指数按年增幅放缓，但仍高于市场预期，显示通胀压力持续，进一步降低了美联储尽快降息的可能性，首次降息时点或推迟。综合来看，美国通胀回落趋势不变，美联储将根据多个经济指标数据，权衡整体情况，对降息时点作出判断。

**美国 1 月份通胀降温，但仍相对高企。**美国 1 月份消费者物价指数 (CPI) 增幅同比录得 3.1%，较 2023 年 12 月份的 3.4% 有所放缓，但仍高于市场预期的 2.9%；核心 CPI 同比上升 3.9%，与前值持平，高于市场预期的 3.7%。1 月份通胀回落不及预期主要受食品、汽车保险、医疗、住房成本的上涨推动，其中住房占 CPI 整体涨幅的三分之二以上。与此同时，能源价格的回落帮助抵消了部分通胀增长，1 月份能源项同比跌幅录得 4.6%，较去年 12 月扩大 2.6 个百分点；环比跌幅为 0.9%，有效推动了通胀的下行。

**核心服务项仍然顽固。**从结构来看，核心商品通胀持续降温，1 月份美国核心通胀同比转负，录得 -0.3%，为 2020 年 7 月以来首次，有力推动 CPI 下行；核心服务同比增长 5.4%，较去年 12 月增幅扩大 0.1 个百分点，环比上行至 0.7%，成为阻碍美国 CPI 回落的主要原因。具体来看，1 月份主要居住租金和业主等价租金通胀同比持续回落，但环比分别为 0.4% 与 0.6%，为 2023 年 4 月以来的高点；医疗服务、汽车保险、机票价格环比增幅分别录得 1.6%、1.4%、1.4%，其中汽车保险价格受近年自然灾害频发影响，同比增幅扩大至 20.6%，医疗服务价格同比增长 0.6%，较上月回升 1.1 个百分点。与此同时，美国劳动局在年初调整了 CPI 的权重分布，核心服务项权重由 2023 年 58.2% 上调至 60.9%，进一步加剧了核心服务项对美国通胀下行的阻力。

**市场预期降息最早或在二季度。**1 月通胀数据公布后，市场预期美联储目标利率路径整体上移。根据芝加哥利率期货预测，目前市场预期 3 月会议维持利率区间的概率上升至 91.0%；5 月维持利率区间的概率上升，由会议前日的 39.3% 攀升至 62.6%；6 月首次降息预期概率上升。整体来看，美国通胀仍处下行通道，考虑到高利率对经济各部门的影响或将逐步显现，美联储降息大趋势不变，首次降息时点或在二季度。

## 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