

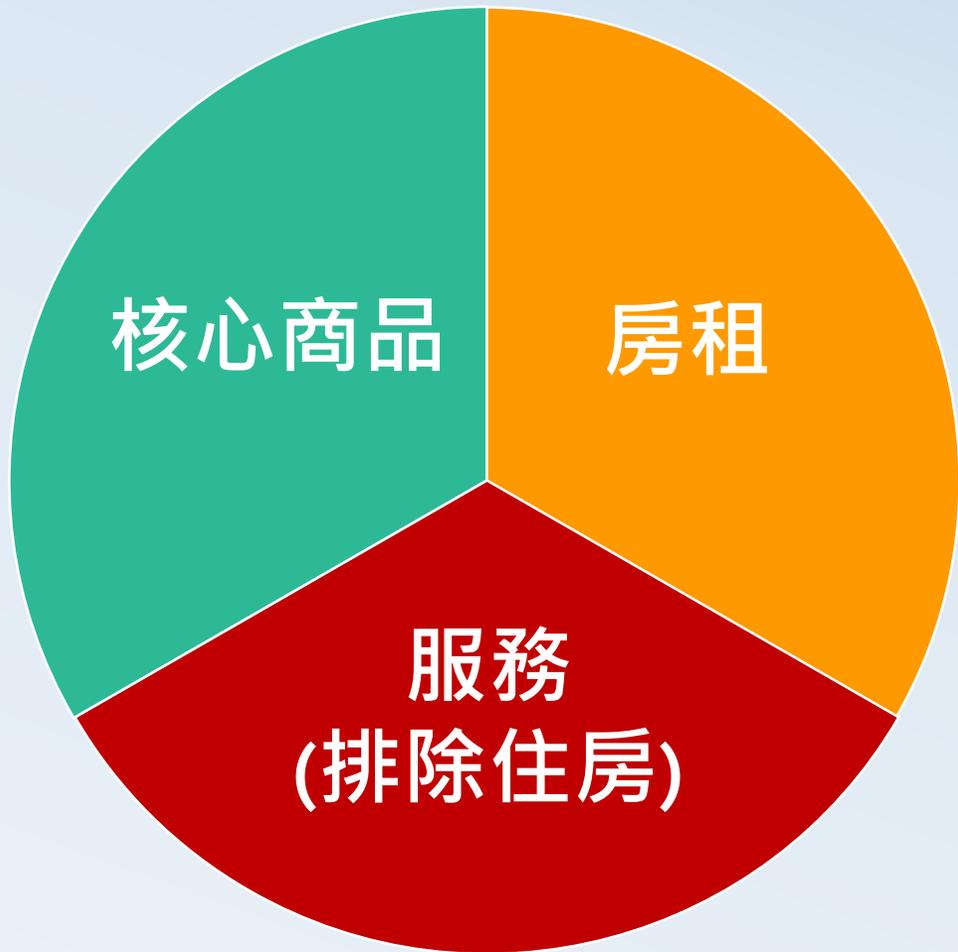
美國通貨膨脹 之變化與展望

美國CPI消費者物價指數變化

美國公布 1 月 CPI 指數為6.4% (前 6.45%) ，核心 CPI 指數 5.55% (前 5.7%)
 美國物價指數雖然持續走緩，但降低速度不如市場預期，使市場對升息的預期再度提升



影響美國CPI消費者物價的三大因素



聯準會主席 Powell 於2022/11/30在布魯金斯發表談話，內容說明了聯準會委員對於通膨觀察的方式：

藉由將核心通膨拆分為：

核心商品通膨、

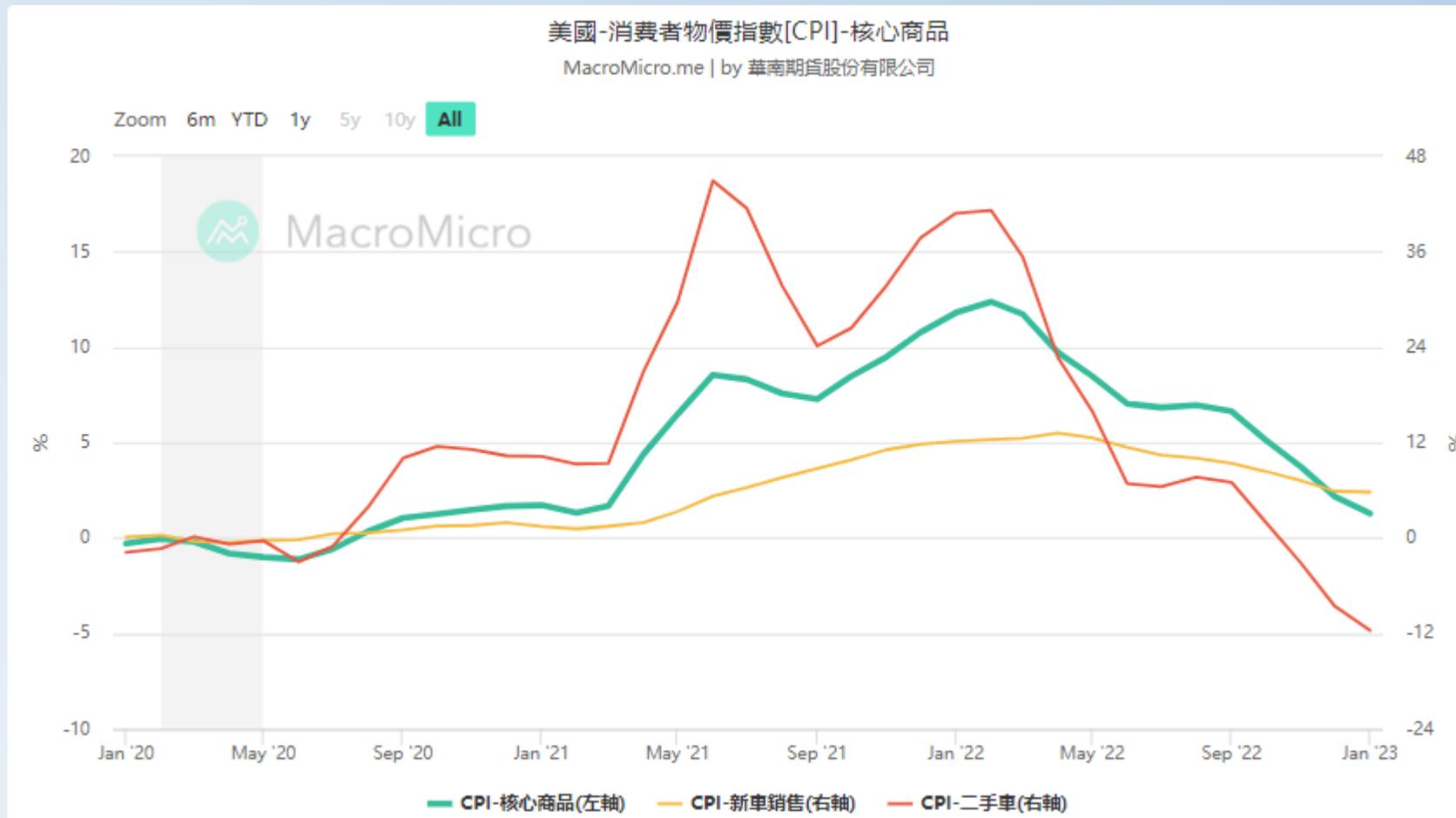
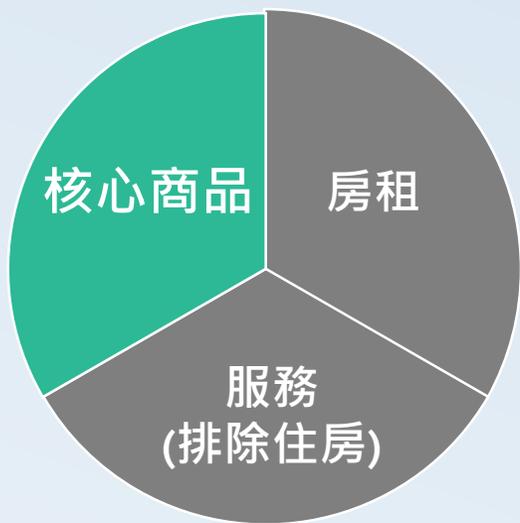
住房成本、

排除住房之服務通膨

三個主要項目，來觀降低物價之措施是否獲得成效

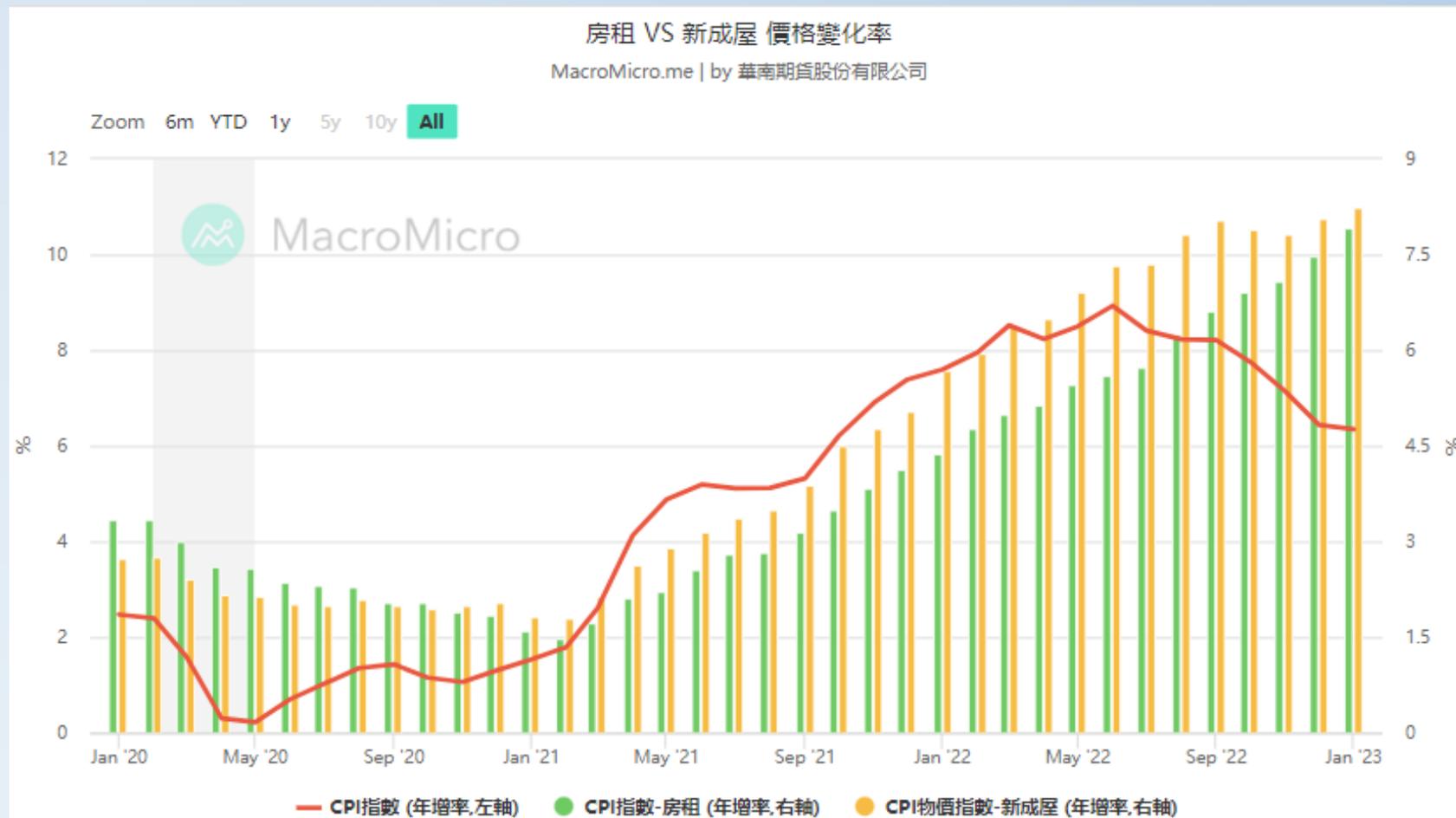
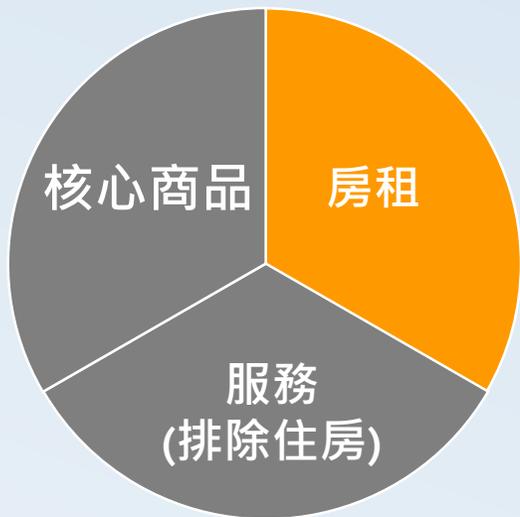
二手車市場帶動核心商品上漲的情況已改善

因2020年車用晶片供貨不足，新車缺貨，進而造成二手車價格快速上漲，為核心商品物價拉高的主要原因。去年開始，車用晶片供貨逐漸回復正常，二手車價開始回落，核心商品物價也開始回跌。



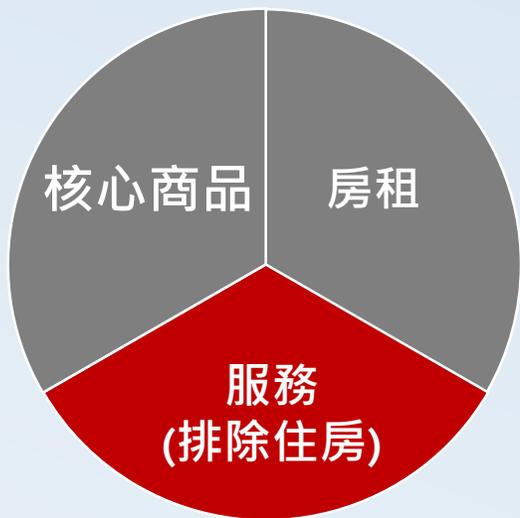
新成屋價格漲勢趨緩，租屋成本將逐漸降低

美國新成屋因疫情期間人力及原物料成本開始提高，造成價格持上升，但去年Q4漲勢開始趨緩。隨著新成屋價格上漲速度減緩，租屋成本預料將在9~12個月後開始降低。



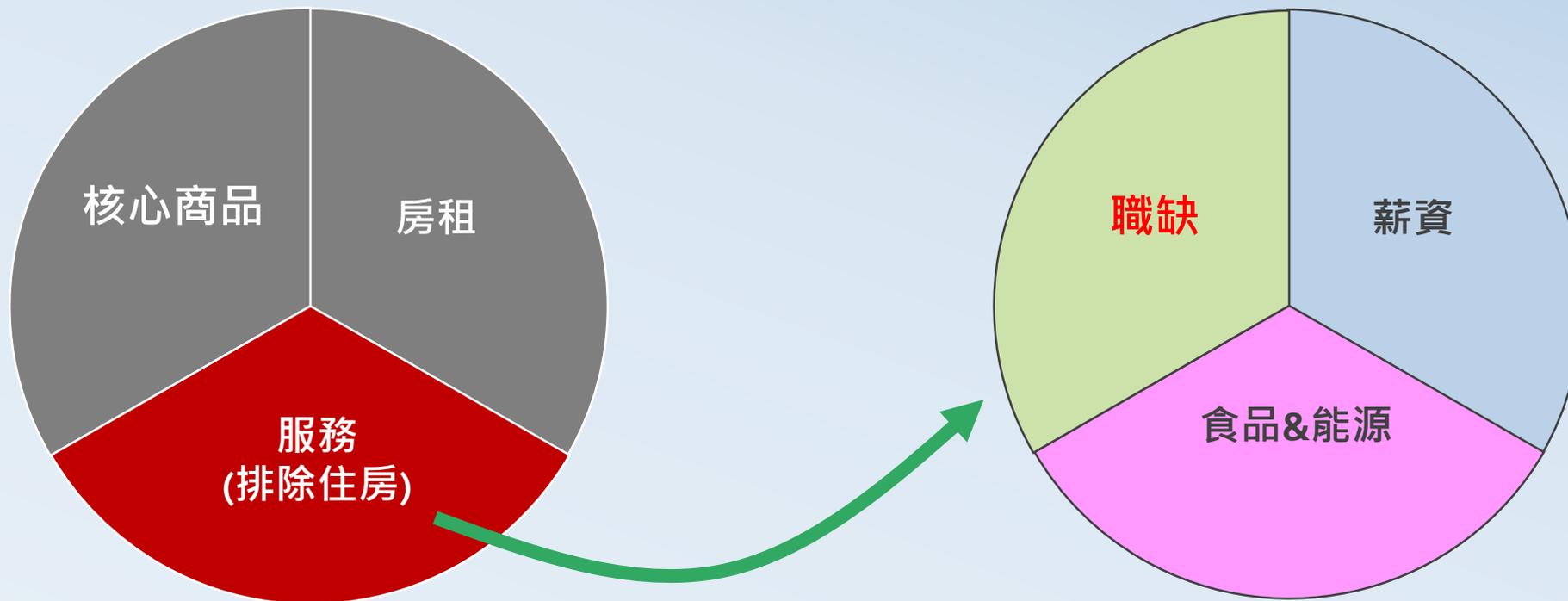
排除住房之服務通膨為後續變化觀察重點

聯準會強調排除住房之服務通膨佔PCE核心物價指數一半以上，是未來通膨變化的重點
 排除住房之服務通膨下降情況並不明顯，所以聯準會強調對通膨改善的情況不能太樂觀。



排除住房之服務通膨主要影響因素

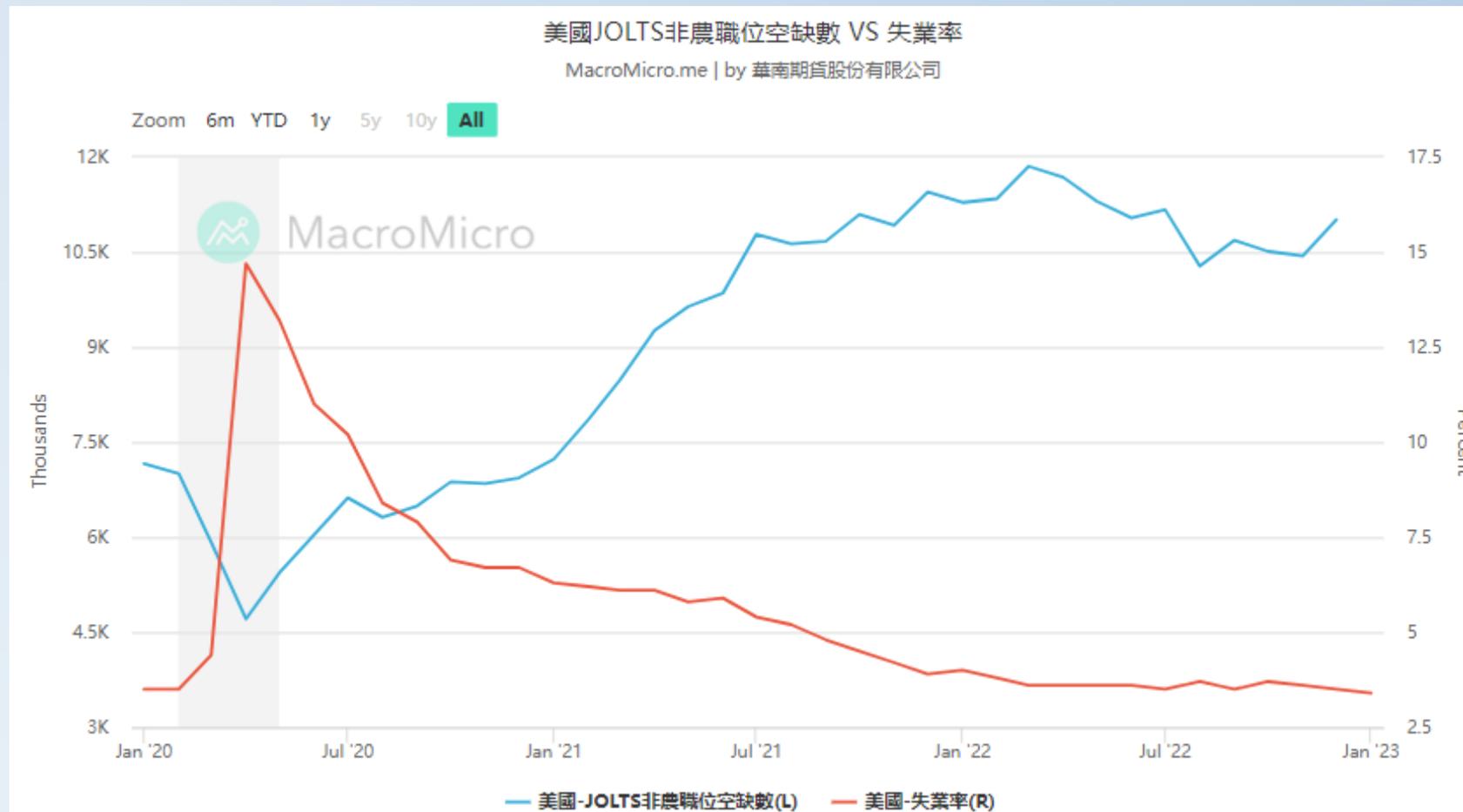
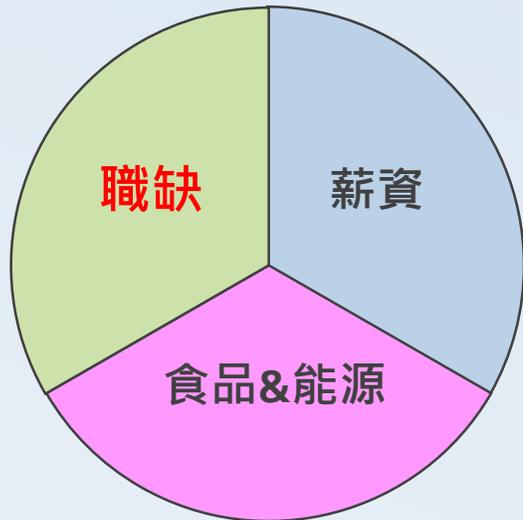
就業情況、薪資水準、食品及能源成本為影響服務業物價的三項主要變數



美國近期就業市場發展良好

聯準會希望藉由升息降低勞動力需求，使失業率獲得控制，同時達成通膨軟著陸的目的。雖然失業率降到新低3.4%，但12月職位空缺率意外回升，使聯準會對升息的立場未見改變。

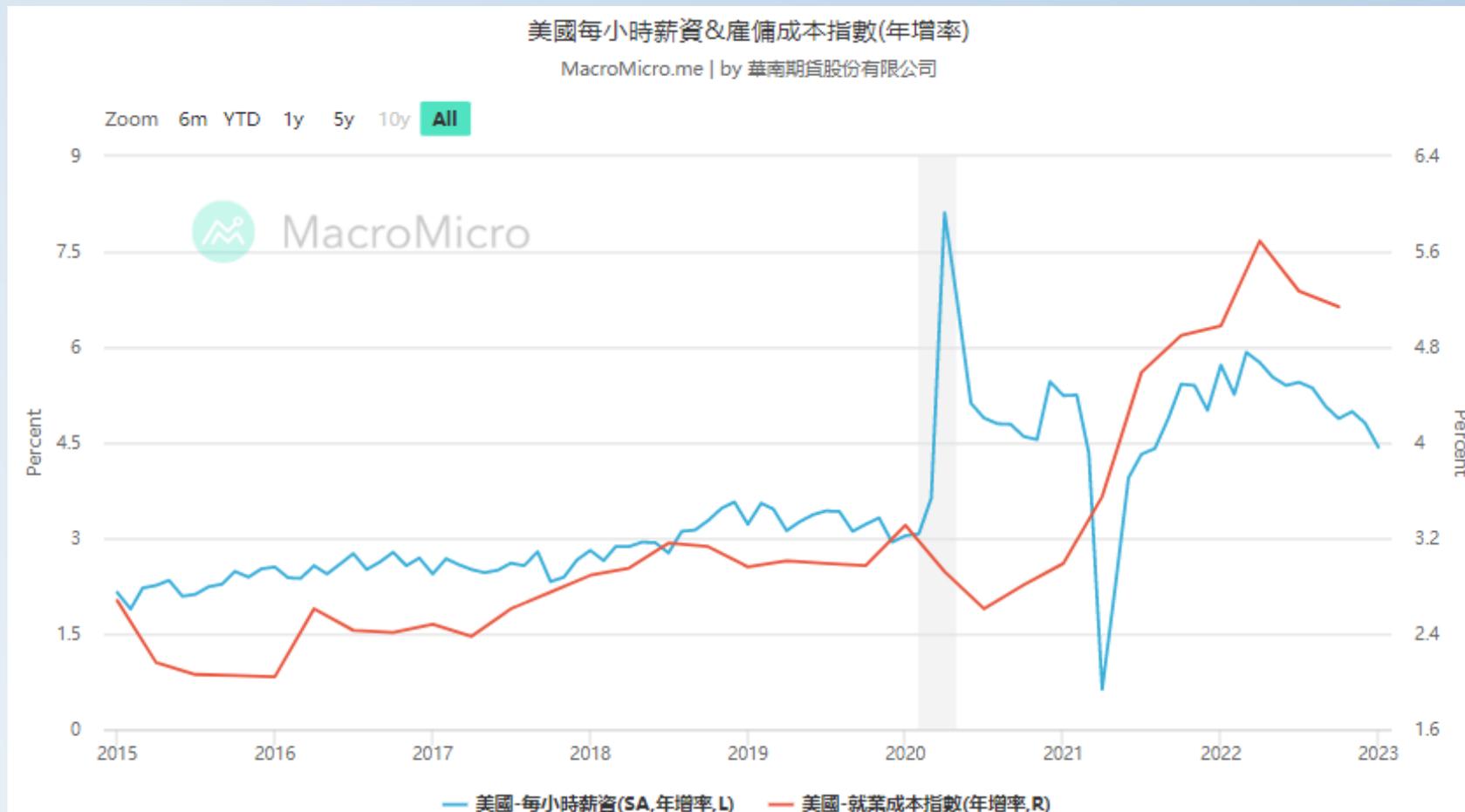
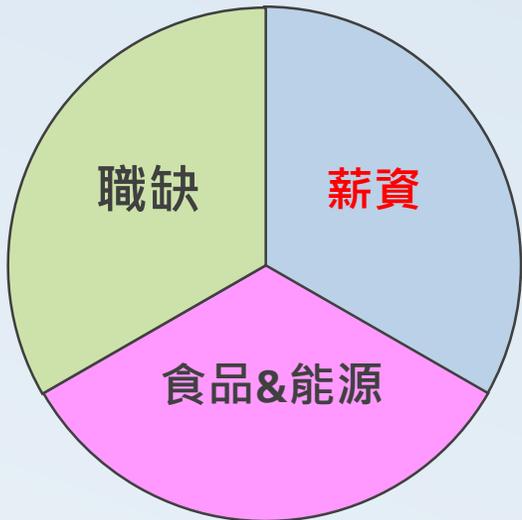
排除住房之服務通膨 主要影響因素



薪資成本漲幅仍然偏高，但已逐漸回落

美國薪資及雇傭成本與疫情前比較仍處在高水位，但下降情況明顯，薪資及雇傭成本降低有利率通膨下降，但仍有相當大的空間需要努力。

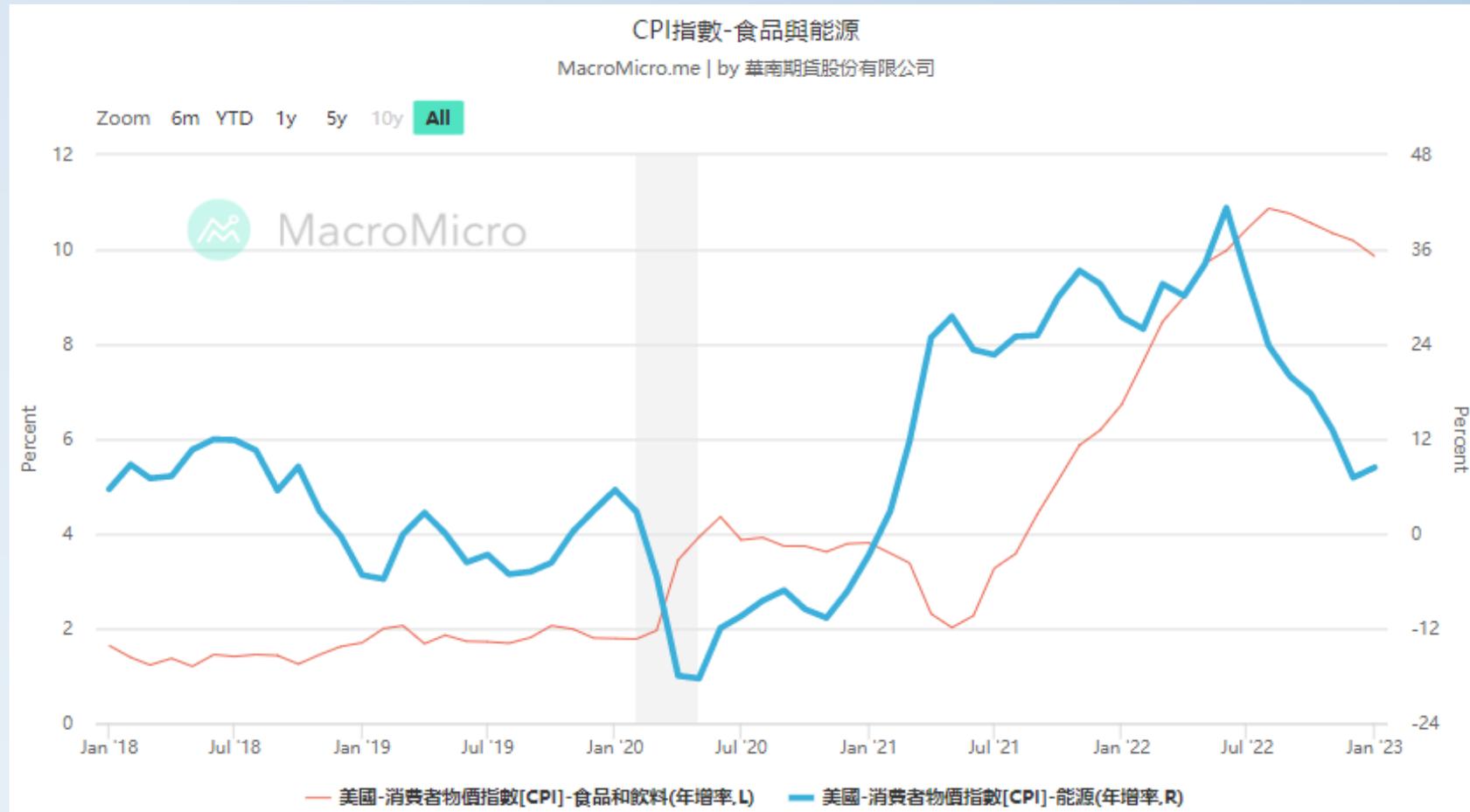
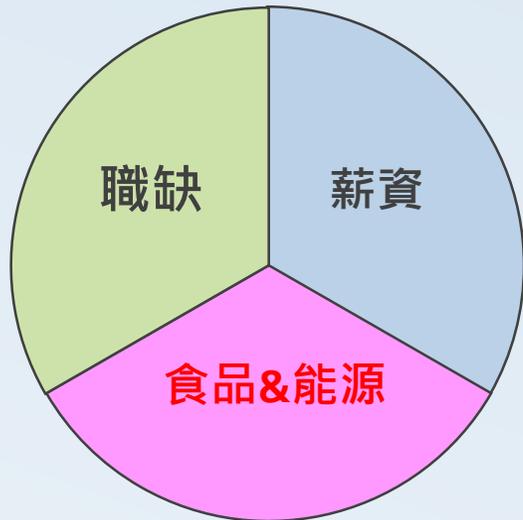
排除住房之服務通膨 主要影響因素



食品及能源為整體通膨主因，漲速回落明顯

食品及能源價格上漲幅度明顯降低，除了民眾生活成本下降之外，也有利於服務業營運成本之降低，若服務業營運成本降低，將有利於通膨改善，進而使聯準會放緩速度。

排除住房之服務通膨 主要影響因素



市場認為長期通膨將回落，利率高點為5.5%左右

聯準會持續升息的機率仍然偏高，利率應會在Q2見頂，直到Q4降息的可能性才會提高，預料美國仍有2~3碼左右的升息幅度，後續利率決議的變化仍須取決於CPI數據的增減。



2023/1 CPI 公佈後，市場預估升息終點落在 5.25 ~ 5.5%

| | 3.75 ~ 4.00% | 4.00 ~ 4.25% | 4.25 ~ 4.50% | 4.50 ~ 4.75% | 4.75 ~ 5.00% | 5.00 ~ 5.25% | 5.25 ~ 5.50% | 5.50 ~ 5.75% | 5.75 ~ 6.00% |
|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 2023/2/1 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 100% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| 2023/3/22 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 90.8% | 9.2% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| 2023/5/3 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 16.9% | 75.6% | 27.5% | 0.0% | 0.0% |
| 2023/6/14 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 7.2% | 41.8% | 46.7% | 4.3% | 0.0% |
| 2023/7/26 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 5.3% | 32.8% | 45.4% | 15.4% | 1.1% |
| 2023/9/20 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.4% | 7.5% | 33.8% | 43.0% | 14.2% | 1.0% |
| 2023/11/1 | 0.0% | 0.0% | 0.1% | 2.2% | 14.1% | 36.1% | 35.8% | 10.9% | 0.8% |
| 2023/12/13 | 0.0% | 0.0% | 1.1% | 8.0% | 24.9% | 36.0% | 23.6% | 6.0% | 0.4% |