



上星期，美国通胀数据录得大幅上升

上星期二，美国政府公布 3 月份美国通胀数据。

- 非核心消费物价指数：按月升 0.6%(预期升 0.5%、2 月份升 0.4%)、按年升 2.6%(预期升 2.5%、2 月份升 1.7%)；
- 核心消费物价指数：按年升 1.6%(预期升 1.5%、2 月份升 1.3%)。

美国非核心消费物价指数：3 月份录得大幅上升的情况



数据源：彭博

上星期三，美国政府亦公布了 3 月份的进口物价指数。由于进口价格同样录得大幅上升，预期将对美国本土物价带来进一步上升的压力(由进口价格拉动本土物价)。

- 进口物价指数：按月升 1.2%(预期升 0.9%)；
- 进口物价指数(扣除汽油)：按月升 0.9%(预期升 0.4%)。

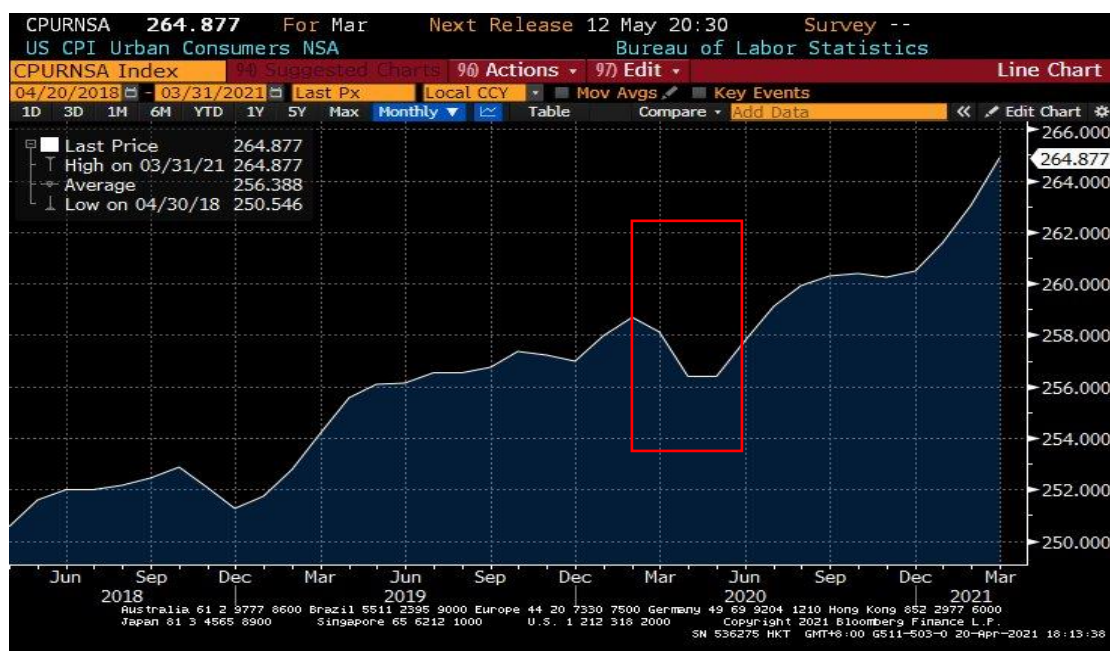
3 月份消费物价指数录得大幅上升，是源于：

- 一、经济持续复苏，尤其是在美国政府在去年底和今年 3 月份相继推出了金额分别达 9,000 亿美元和 1.9 万亿美元的经济纾困方案后，市场预期经济动力将因更大幅度的扩张性财政政策而进一步增强，推动消费者信心和真实的消费，因而推动物价加速上升；
- 二、受到基数效应所推高。受疫情所打击、令上年同期的基数比较低(因而令今年的按年升幅加大)，亦是 3 月份通胀录得大幅上升的原因之一。

基数效应将在 4 月份、5 月份持续出现，持续推高按年物价升幅

如下图所示，受到疫情所打击，令物价指数在上年 3 月份、4 月份和 5 月份都受到明显的影响，令基数变得较低。所以，在按年比较下，消费物价在今年 3 月份、4 月份和 5 月份都预期会出现比较高的增长！

美国消费物价指数



数据源：彭博

其中一个最突出的例子，是石油价格的比较。受到疫情所打击、再加上沙特和俄罗斯大打价格战，石油价格在上年 3 月份开始录得明显急跌 3 月份平均油价跌至 30.5 美元 4 月份平均油价跌至 16.7 美元、5 月份平均油价亦只是 28.5 美元。现时，油价已回升至疫情发生前 60 美元左右的水平，变相和上年的低位比较，按年上升了 100%、甚至更多(虽然能源价格只是消费物价指数的其中一个组成部分，但油价大幅上升亦会对消费物价指数带来不少的拉升效应)。

石油价格



数据源：彭博

通胀是结构性、中长期现象？还是只是短期现象？

相信要等到 7 月份之后的数据公布(当低基数效应从最高峰回落后)，才能有更准确的判断。不过，到目前为止，我们还是偏向认为通胀上升只属短暂性，因为在全球经济增长状况仍然不太理想、失业问题仍然严重下，我们不太相信社会总需求会出现大幅和持久的上升、为物价带来大幅和中长期的上升压力。

重要告示及豁免责任声明:

此文件为资产管理集团有限公司的财产。本文中所载之任何数据仅供参考之用，不应被视为邀请、要约或招揽任何证券买卖、建议任何证券买卖或建议采取任何投资策略。资产管理集团致力确保在本文中所提供数据的准确性和可靠性，但并不保证其完全准确和可靠，也不对由于任何不准确或遗漏所引起的任何损失或损害承担任何责任。本文中的部分资料可能包含有关对未来事件或对国家、市场或公司未来财务表现的预测或其他前瞻性陈述，而这些预测或前瞻性陈述只是作者之个人观点，最终实际事件或结果可能会和预测或前瞻性陈述出现巨大的差异。本文中包含的任何意见或估计都是基于一般原则所编写的，读者不应以此作为任何建议。资产管理集团保留随时对本文中任何表达的意见进行修改或更正的权利，恕不另行通知本文的收件人。禁止任何未经授权的披露、使用或传播本文的全部或部分内容，亦不得将文件复制、拷贝或提供给未经授权的第三者。投资涉及风险，由于汇率或市场波动等不同的市场风险，任何投资的价值及其收入都有可能出现增加或减少，而过去所显示的表现数据亦并不代表未来的表现。本文的收件人如对本文所包含的任何资料有任何疑问，收件人应寻求专业意见。本文未经证券及期货事务监察委员会审阅或批准。

如有任何意见或查询，请电邮至 info@asset-mg.com 与我们联系。

资产管理集团有限公司

香港干诺道西一一八号四十楼零二室

电话: (852) 3970 9595 传真: (852) 3107 0932