

目前美經濟低迷又熱→下半年將轉弱？

林 蒼 祥

淡江大學財金系教授、台大公衛學院兼任教授

台灣財務工程學會名譽理事長

波士頓大學財金博士、交大管科碩士、台大物理學士

主要經歷：台灣財務工程學會理事長，台灣綜研院顧問、

台灣經濟研究院董事、元大寶華綜經院董事；

國安基金(首屆)委員、台灣證交所董事、上市審委，

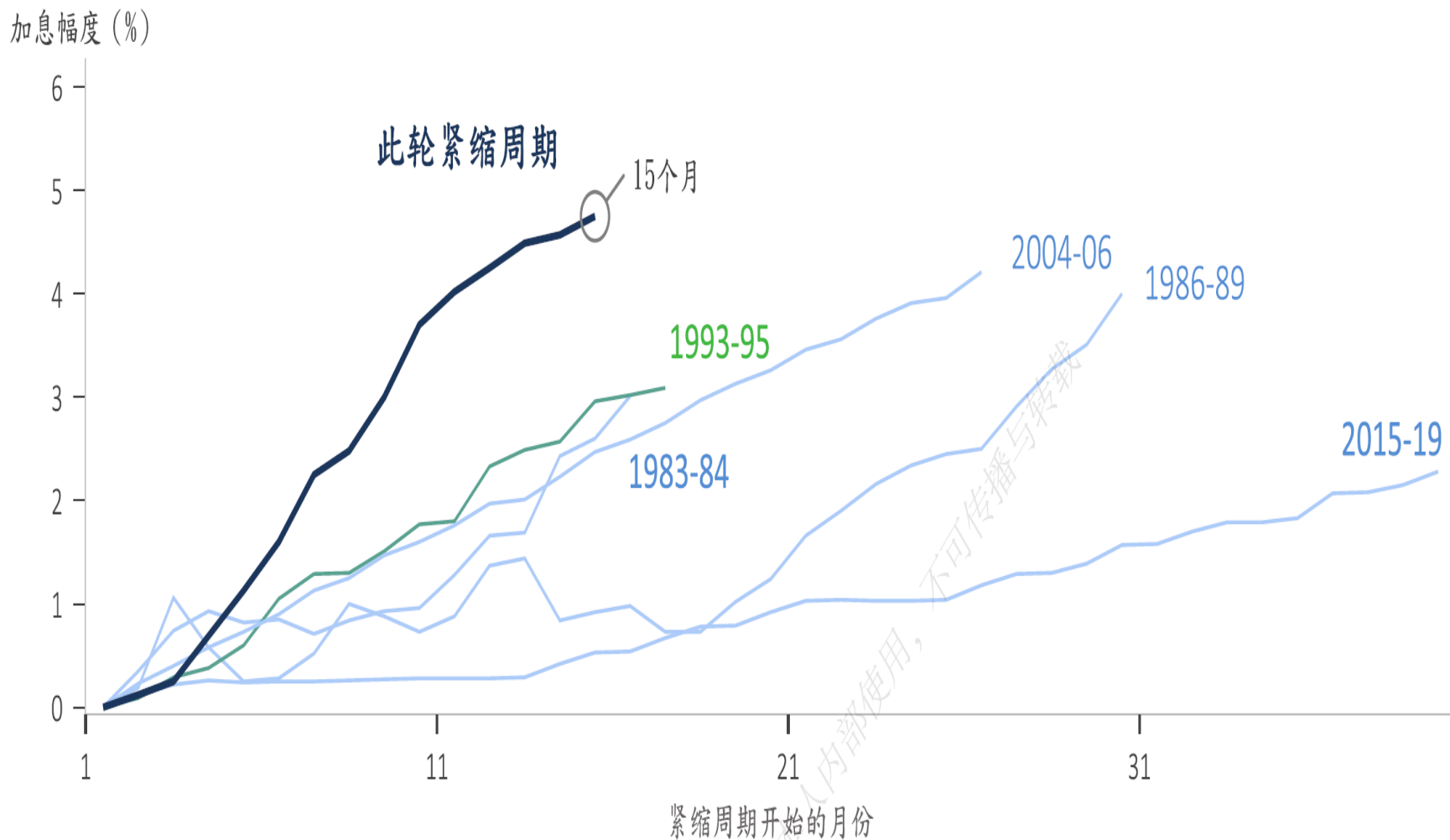
台灣期交所董事、監察人，中華開發工銀董事、

華僑銀行常董、群益證獨董、華南永昌證獨董、國票證董

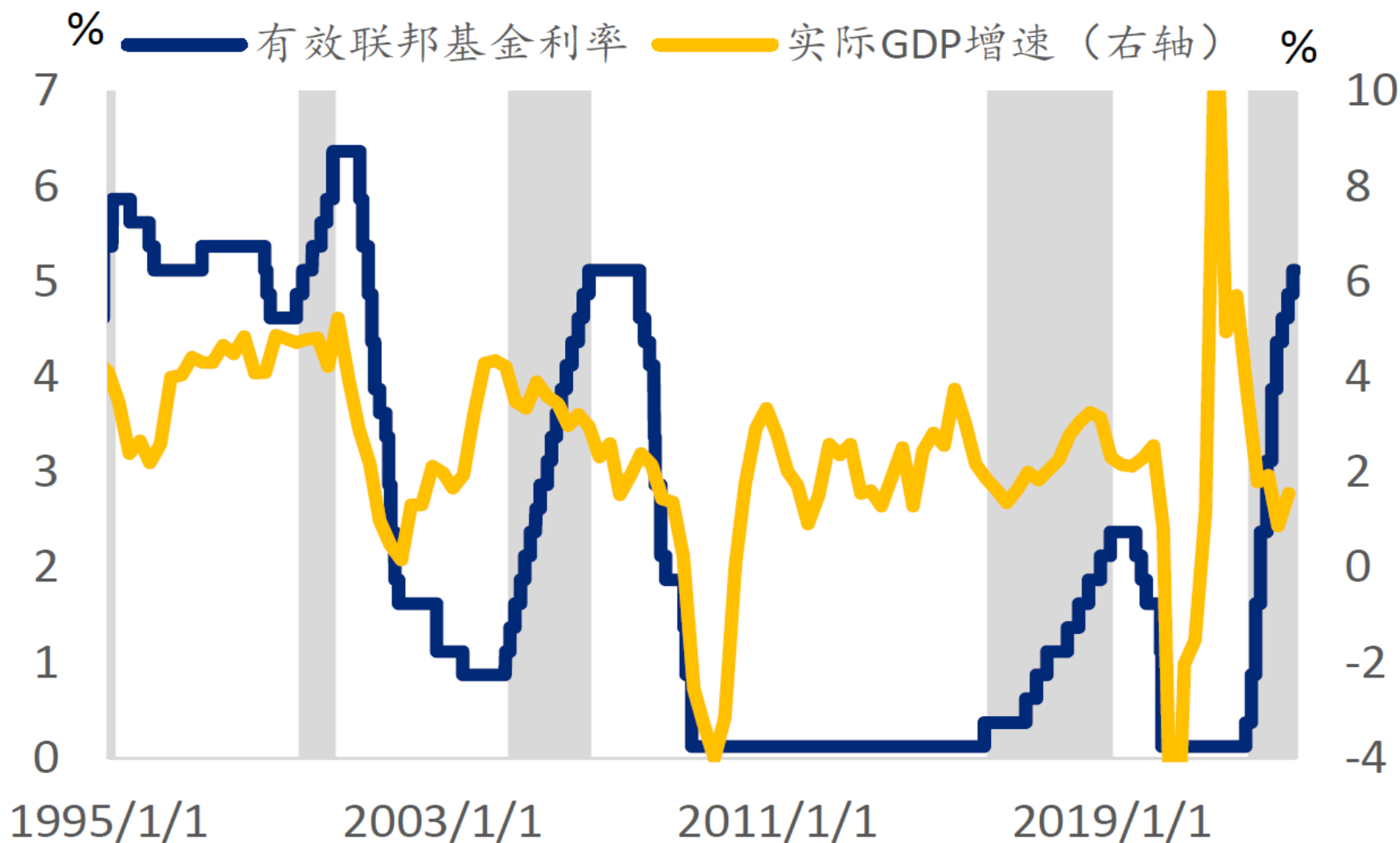
事；交大財金所、輔大金融暨國企所、臺北大學IEMBA、銘

傳財金所兼任教授、泰國NIDA財金所特聘教授 1

圖一：40年來最急的FED升息



圖二、Fed加息週期拖累GDP成長

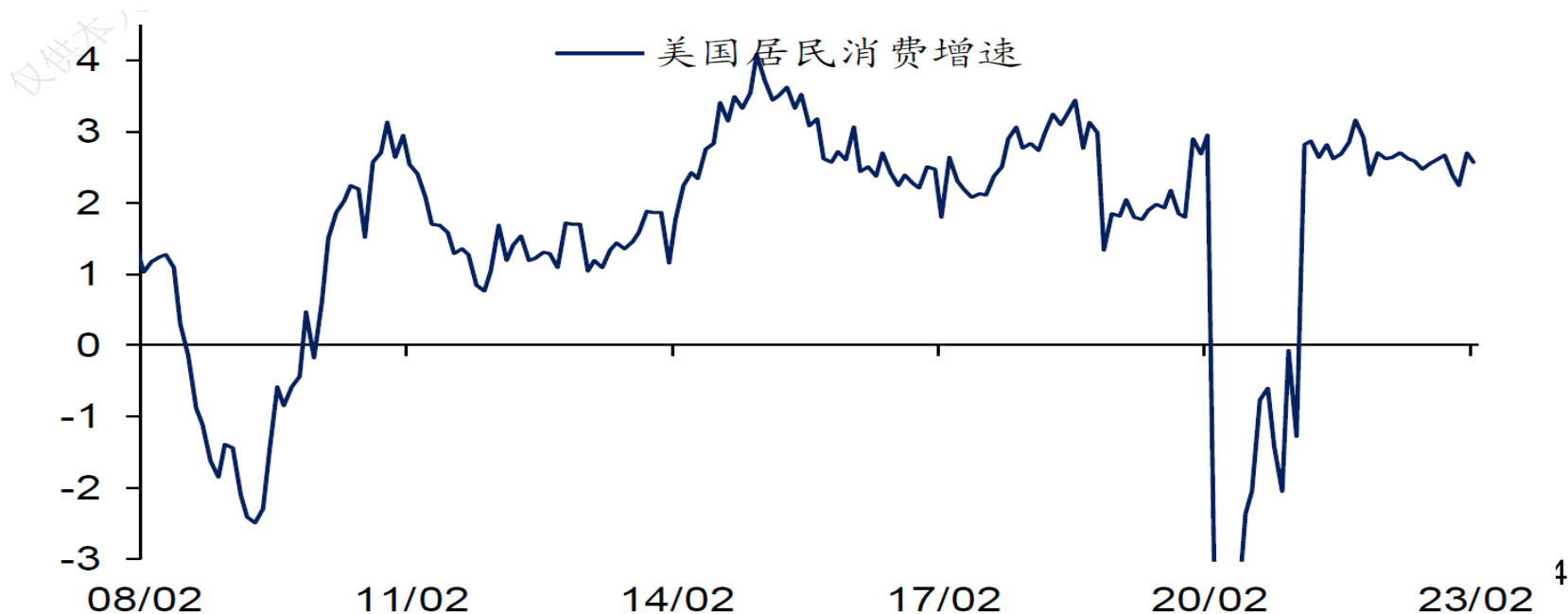


Data: CEIC數據資料, 浦銀國際

美GDP靠消費，高利率下消費仍撐→經濟仍熱

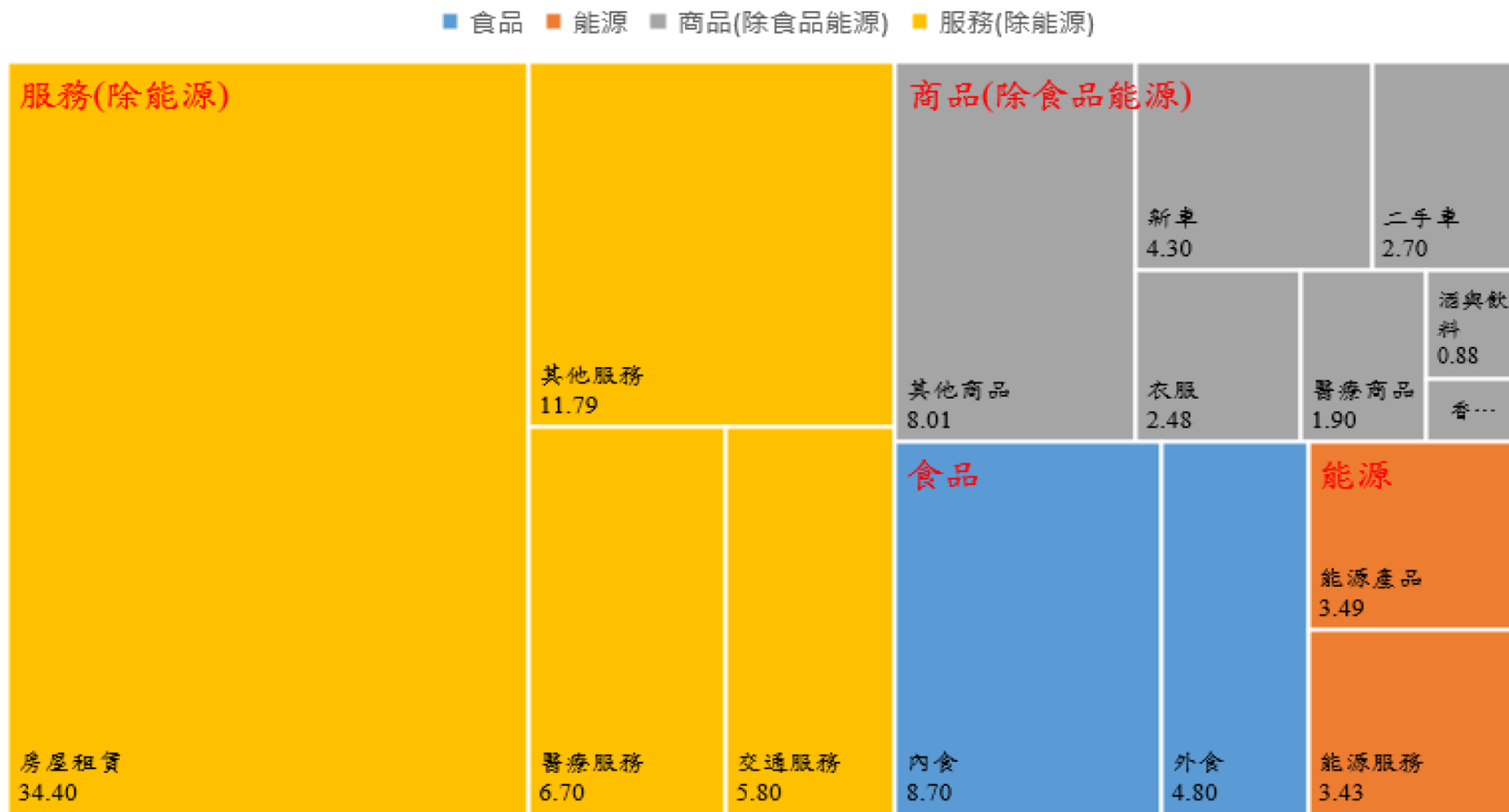
- 美國通膨下滑，降速慢於預期，核心PCE仍高，FED七月可能加息，年底前仍維持高利率。
- 消費/GDP: 美國68.4%(Q1, 2023)，歐盟52%(2021)，中國38%(2021)→美國只要消費撐住，經濟不易衰退。

圖三、美國同比消費增速恢復至疫前：



圖四、服務業佔CPI近59%

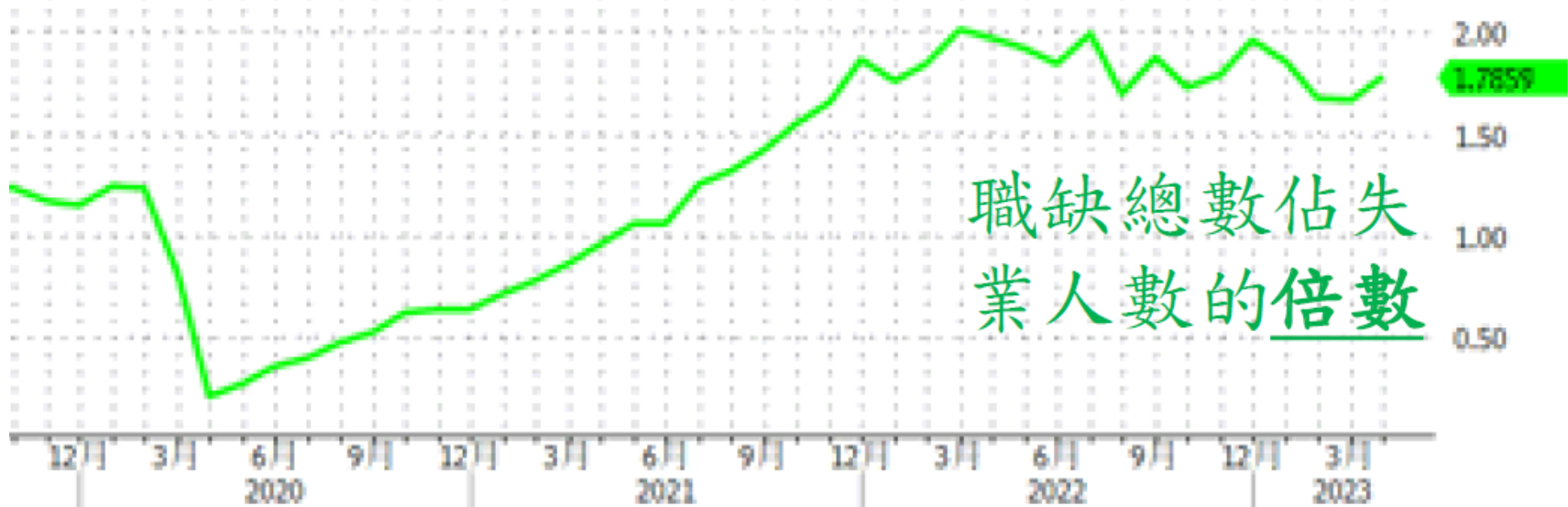
服務通膨跌緩，CPI跌緩 → 經濟仍熱



Data: Bloomberg, 群益投顧彙整

美國勞動市場仍強 → 經濟仍熱

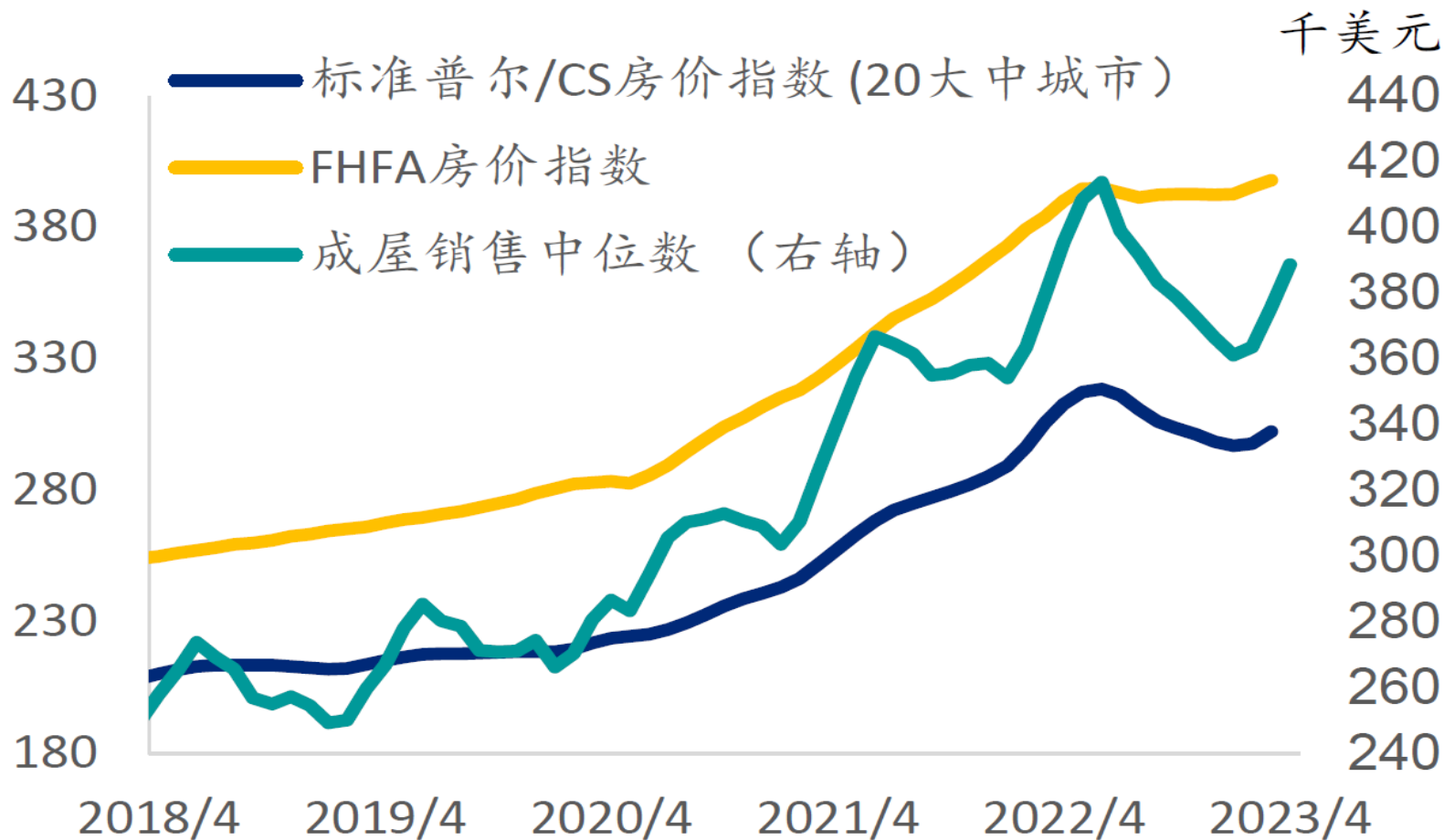
圖五、美國勞動力市場緊俏



Data: Bloomberg, 群益投顧彙整

- 勞動力缺口主要來自教育醫療保健、休閒餐旅、法律財務商業服務、批發零售等。

圖六、美S&P與FHFA兩房價指數回穩→CPI將降溫

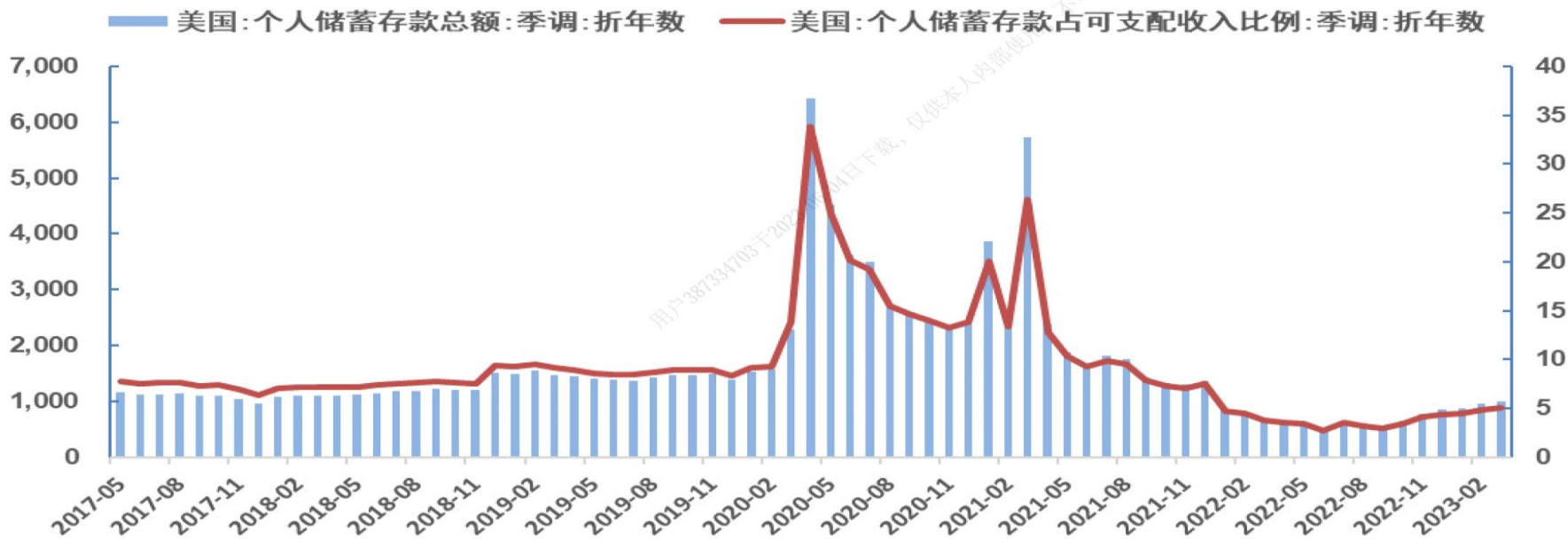


资料来源：CEIC，浦银国际

高利率將抑下半年總需求？

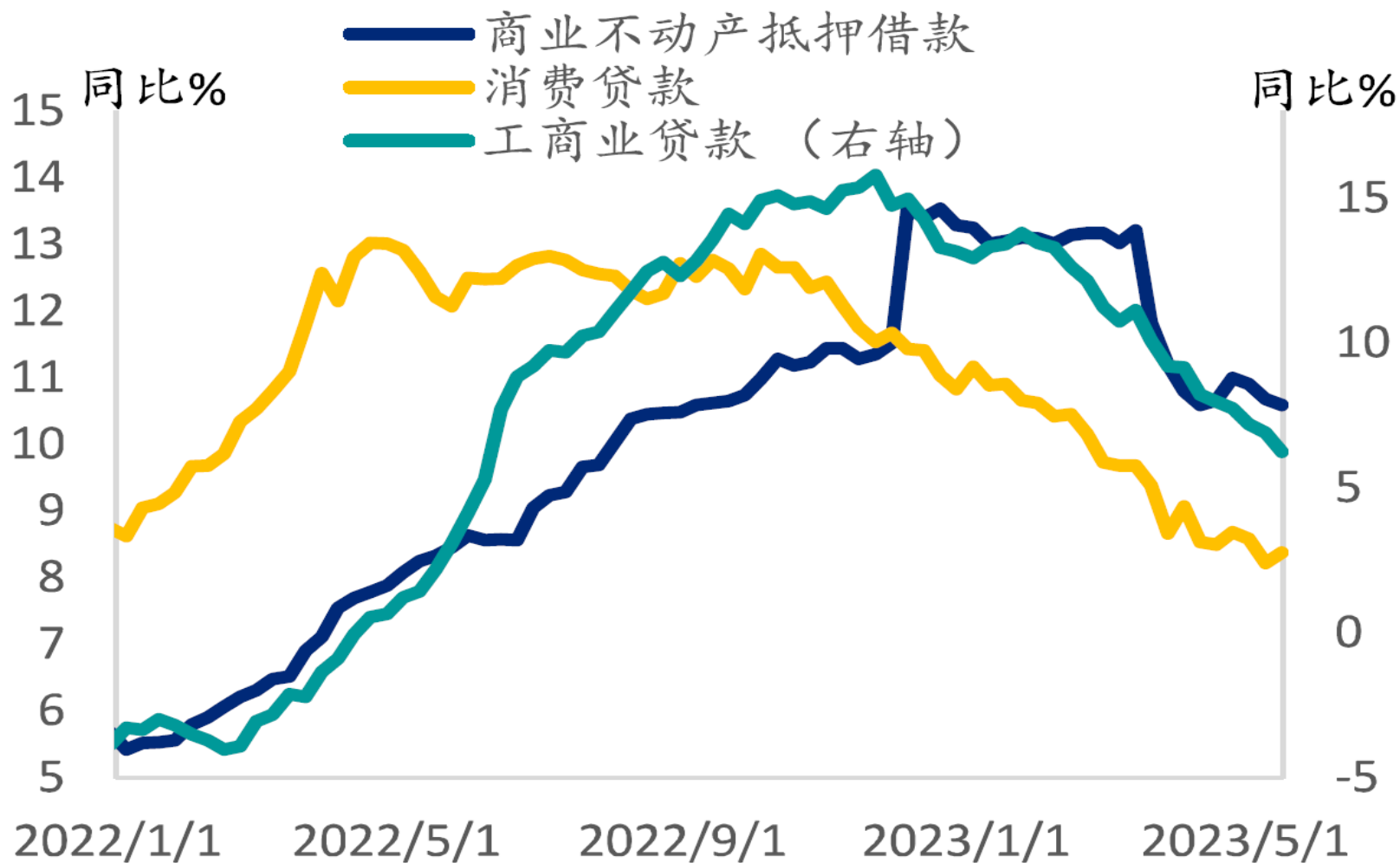
圖七、儲蓄佔個人可支配所得比例(Data:Bloomberg)

單位：十億美元 %



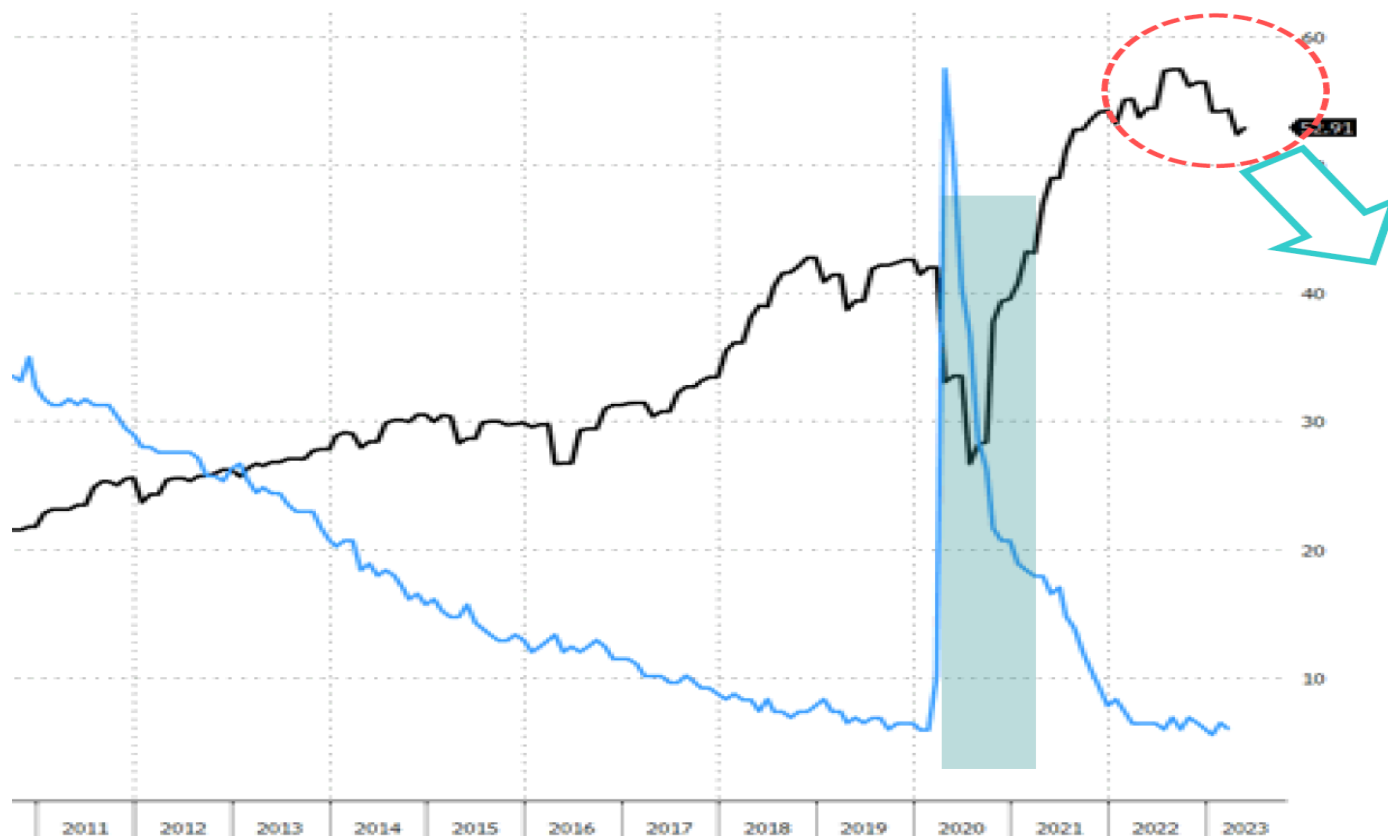
- 儲蓄佔可支配所得大幅下滑，消費將更依賴卡債。美國卡債創新高US\$9306億，卡債利率攀新高20.92% → 下半年消費將降溫！

圖八、美各業與消費貸款明顯下滑→總需求將減



FED點陣圖加2碼 vs. 華爾街債市認加1碼

圖九、S&P500成分股EPS下滑 2H失業率將上升



Data: Bloomberg, 群益投顧彙整

#若下半年消費減、失業率增，FED下半年仍會升2碼？

眾人齊推美元指數下滑→4Q可能減至95~100

- ‘**眾人**’：美元指數4月底點101仍高於過去Fed加息週期結束後水平(見圖十)，假設Fed只加一碼，經濟成長率US降vs. EU與中國升，以及日本YCC貨幣政策可能調整→美元指數4Q可能95~100

圖十、目前美元指數仍高於歷輪Fed加息週期結束後水平



注：灰色部分代表加息周期

资料来源：CEIC，浦银国际

謝謝, 敬請指正!

0972-185955, 02-26215656轉2591

淡江大學財務金融系所