

纽约联储消费者通胀预期表现温和

2025 年 02 月 12 日

- **1.美国消费者预期:** 据纽约联储消费者预期调查, 1 月消费者 1 年、3 年、5 年期通胀预期均录得 3.0%, 前值分别 3.0%、3.1%、2.7%, 相较密歇根大学消费者通胀预期的飙升, 这一预期更温和。此外, 不同收入群体消费者在 1 月的支出预期均下滑。
- **2.美国小企业调查:** 1 月 NFIB 美国小企业乐观指数录得 102.8, 预期 104.7, 前值 105.1。调查反映小企业最关注的问题中, 通胀的影响下降, 和劳动力质量并列, 对税收的关注度上升。此外, 小企业资本开支计划指数环比下降 7, 为 1995 年以来最大降幅。
- **3.特朗普钢铝关税落地:** 特朗普周一宣布对所有进口钢铁和铝加征 25 % 关税。从进口来源来看, 加拿大受到的影响最大。
- **4.全球与美国关税水平对比:** 以平均关税计, 对美关税超过美国关税 5% 的地区集中在非洲、南美以及印度; 中国对美关税低于美国对华关税。加拿大、墨西哥、韩国、澳大利亚等与美国签订了自由贸易协议。
- **5.DEI 和 ESG 投资的消退:** 据《华尔街日报》, 大型企业和学者们正在转向反对多样性 (DEI) 和环境行动 (ESG), 试图迎合公开反对“觉醒文化”的特朗普总统。以 ESG 和 DEI 为卖点的绿色股票“泡沫”在 2021 年达到了顶峰, 随后开始衰落。
- **6.欧洲经济困境与股市表现的反差:** 尽管欧洲经济陷入停滞, 且特朗普威胁对依赖贸易的欧洲地区征收关税, 进一步加剧了不确定性, 但欧洲股市却表现出色。欧洲股票的股债便宜、政治不确定性消退与欧洲央行的降息预期助长股市上扬。
- **7.能源行业表现的领先指标:** 从历史数据看, CCEI 能源市值占 GDP 百分比与未来 10 年的年化收益率走势相关性明显, 历史数据上 R^2 为 0.62。这一规律在 1971-1980 年间失衡, 主要受 OPEC 资产国有化的影响。
- **风险提示:** 美联储降息幅度过大引发通胀反弹甚至失控; 美联储维持高利率水平时间过长, 引发金融系统流动性危机; 通胀下行速率不及预期。

证券分析师 芦哲

执业证书: S0600524110003

luzhe@dwzq.com.cn

证券分析师 张佳炜

执业证书: S0600524120013

zhangjw@dwzq.com.cn

研究助理 韦祎

执业证书: S0600124120012

weiy@dwzq.com.cn

研究助理 王茁

执业证书: S0600124120013

wangzhuo@dwzq.com.cn

相关研究

《市场缩量震荡, 传统板块持续活跃》

2025-02-11

《市场缩量震荡走强, 科技板块持续活跃》

2025-02-11

图1: 据纽约联储消费者预期调查, 1月消费者1年、3年、5年期通胀预期均录得3.0%, 前值分别3.0%、3.1%、2.7%, 相较密歇根大学消费者通胀预期的飙升, 这一预期更温和。

Inflation expectations

Median one-, three-, and five-year ahead expected inflation rate

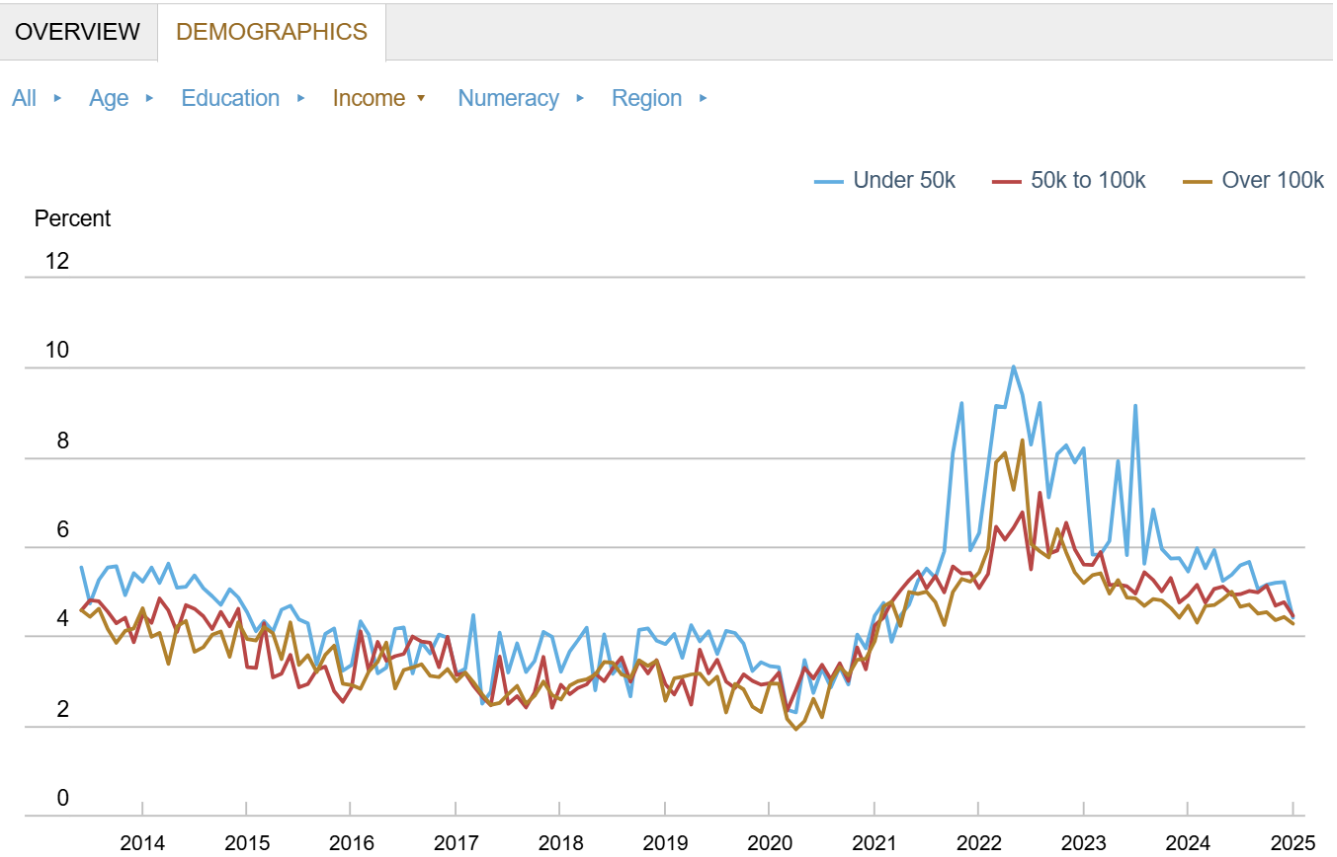


数据来源: NY Fed、东吴证券研究所

图2: 根据纽约联储的调查, 不同收入群体消费者在 1 月的支出预期均下滑。

Household spending growth expectations

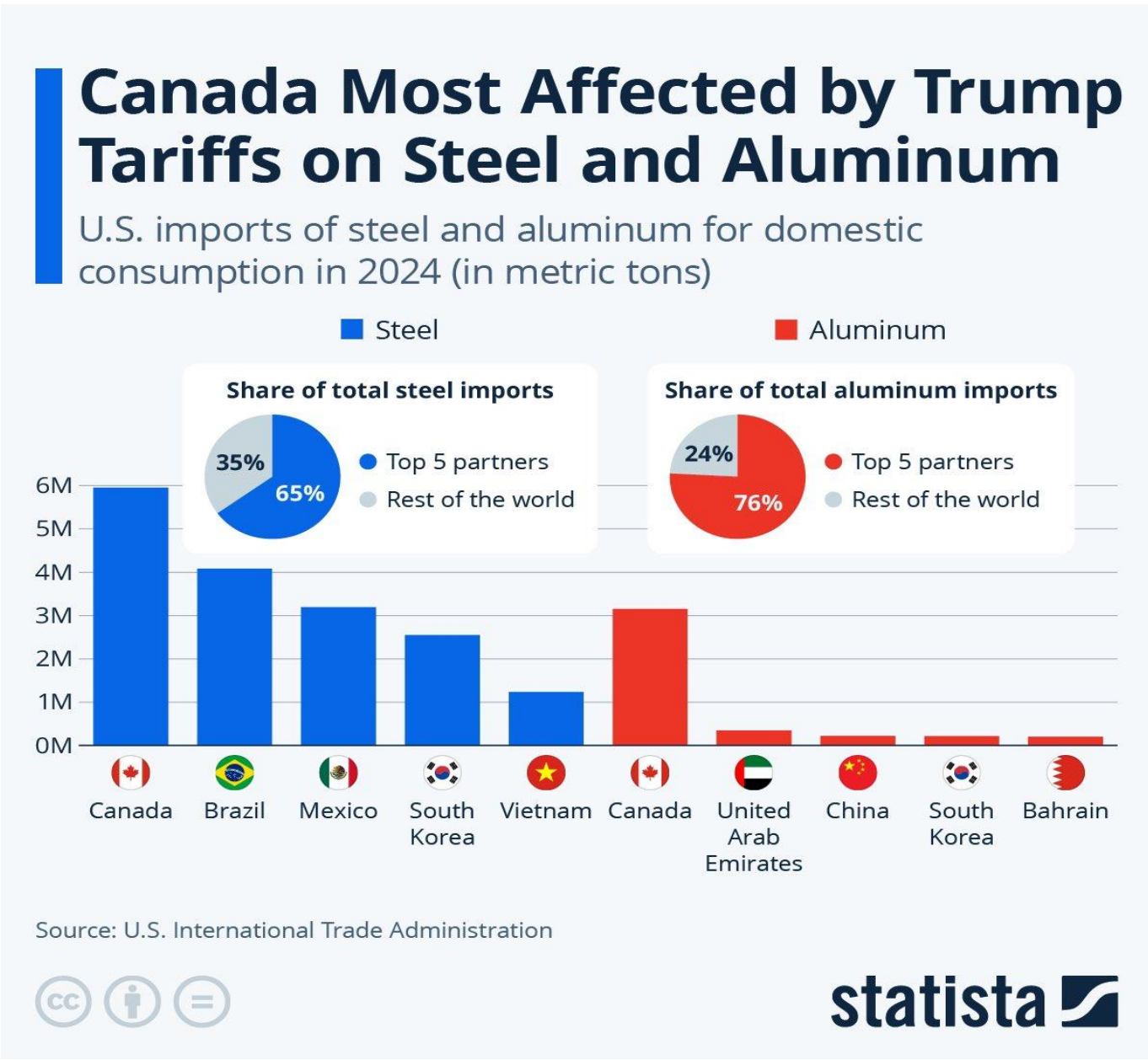
Median one-year ahead point prediction



Source: New York Fed Survey of Consumer Expectations

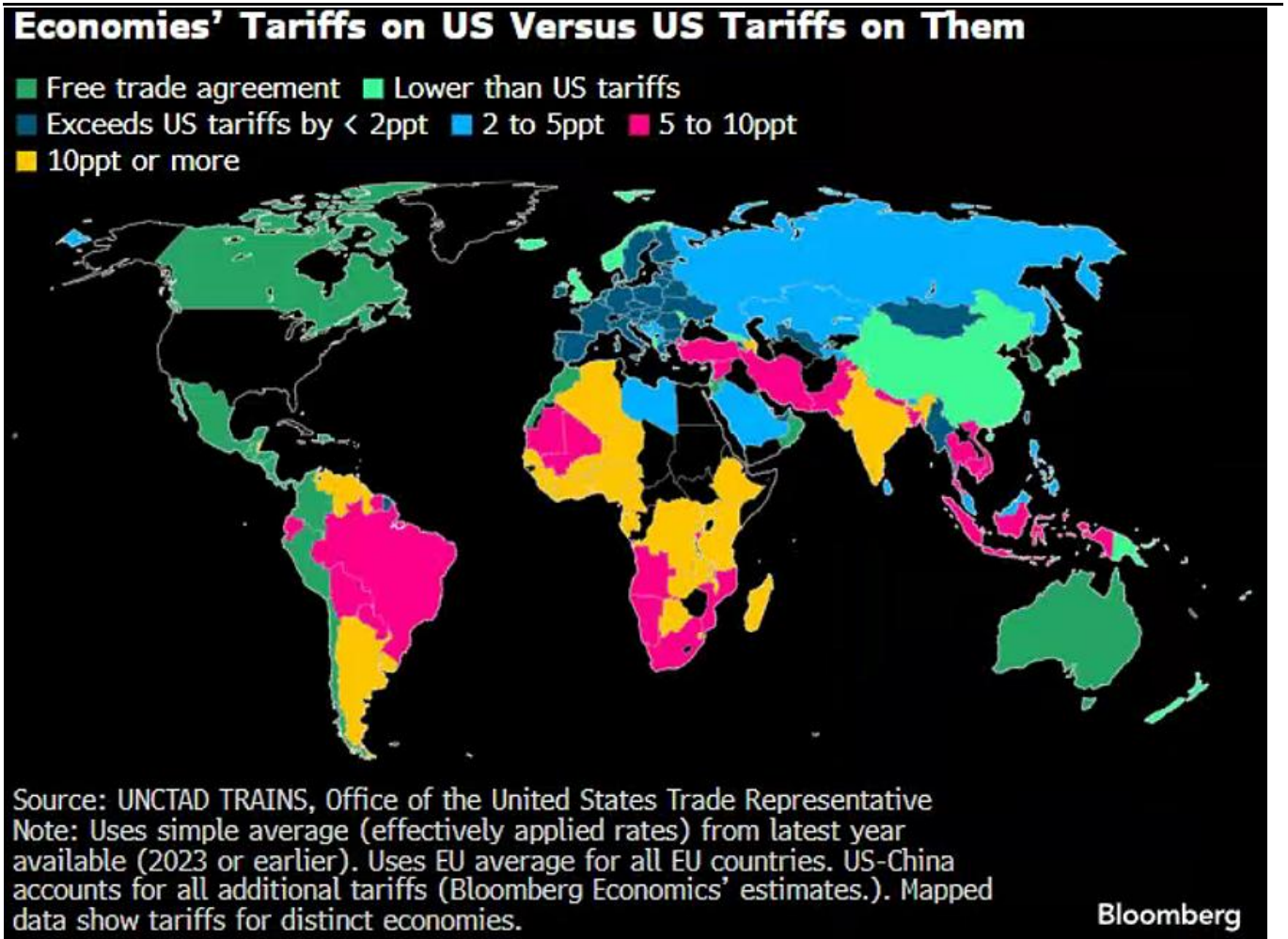
数据来源: NY Fed、东吴证券研究所

图3：特朗普周一宣布对所有进口钢铁和铝加征 25 % 关税。从进口来源来看，加拿大受到的影响最大。



数据来源：Statista、东吴证券研究所

图4：以平均关税计，对美关税超过美国关税 5%的地区集中在非洲、南美以及印度；中国对美关税低于美国对华关税。加拿大、墨西哥、韩国、澳大利亚等与美国签订了自由贸易协议。

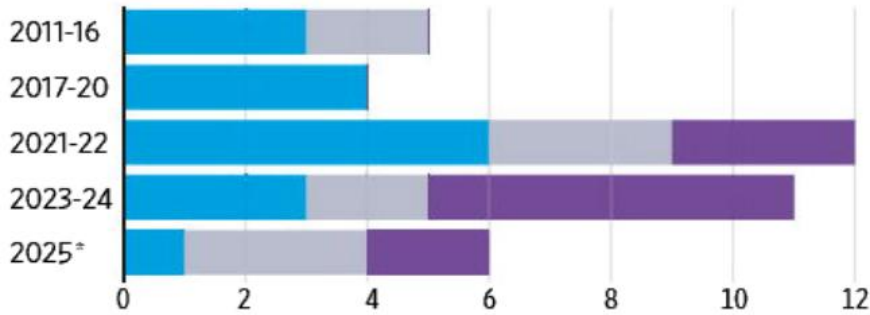


数据来源：Bloomberg、东吴证券研究所

图5：据《华尔街日报》，大型企业和学者们正在转向反对多样性（DEI）和环境行动（ESG），试图迎合公开反对“觉醒文化”的特朗普总统。以 ESG 和 DEI 为卖点的绿色股票“泡沫”在 2021 年达到了顶峰，随后开始衰落。

Number of papers in top five finance journals showing link between ESG and corporate financials or investment returns is:

Positive Neutral Negative



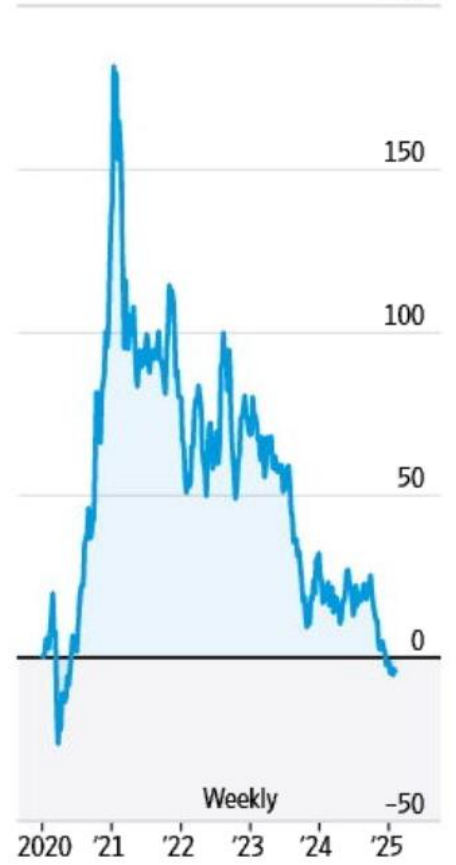
Relative performance of the SPDR MSCI USA Gender Diversity ETF compared to the Russell 1000†



*First issues only †Total return

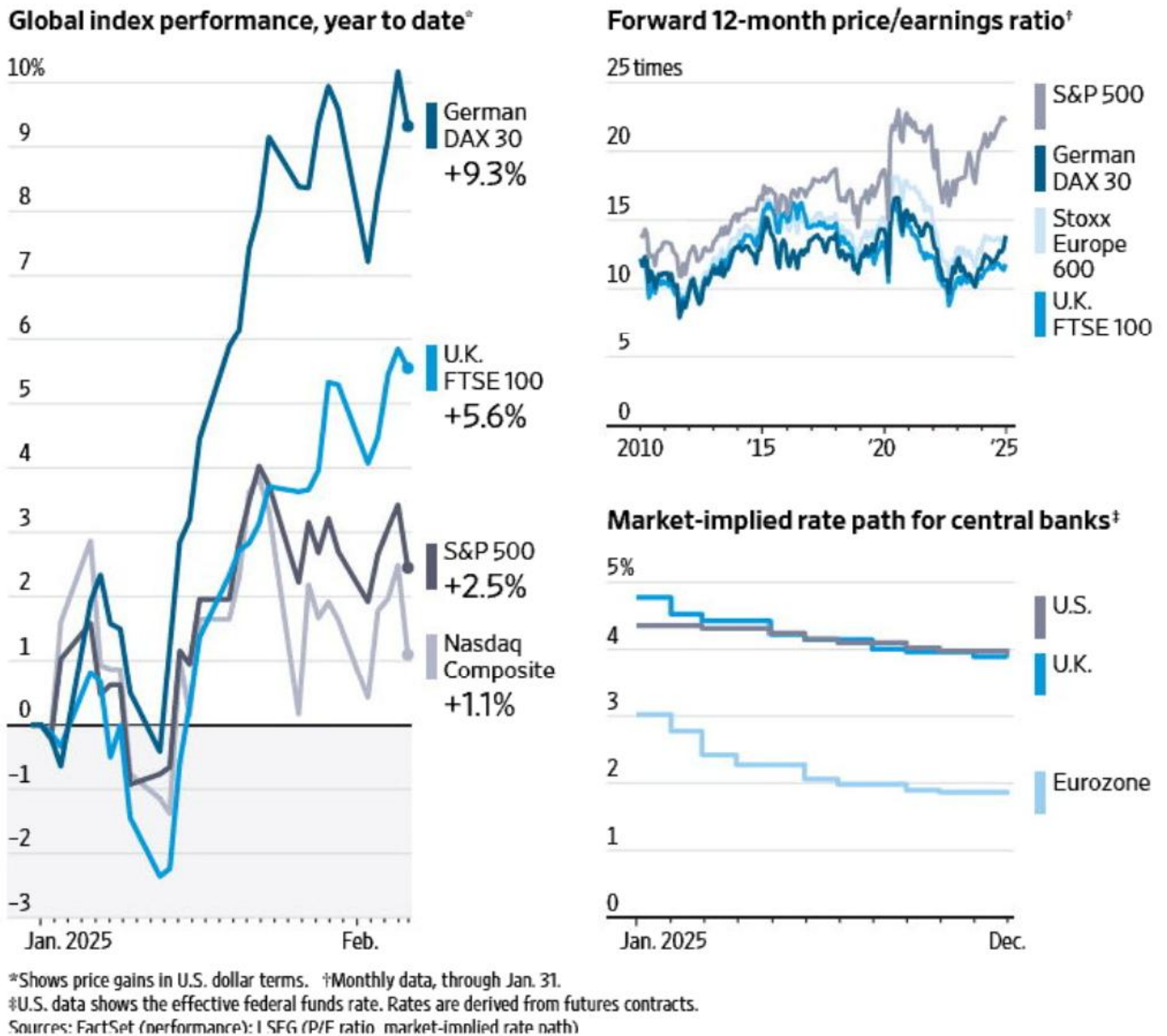
Sources: Prof. Wei Jiang, Emory University (number of papers in top five finance journals); LSEG (relative performance); FactSet (performance)

iShares Global Clean Energy ETF performance since the end of 2019



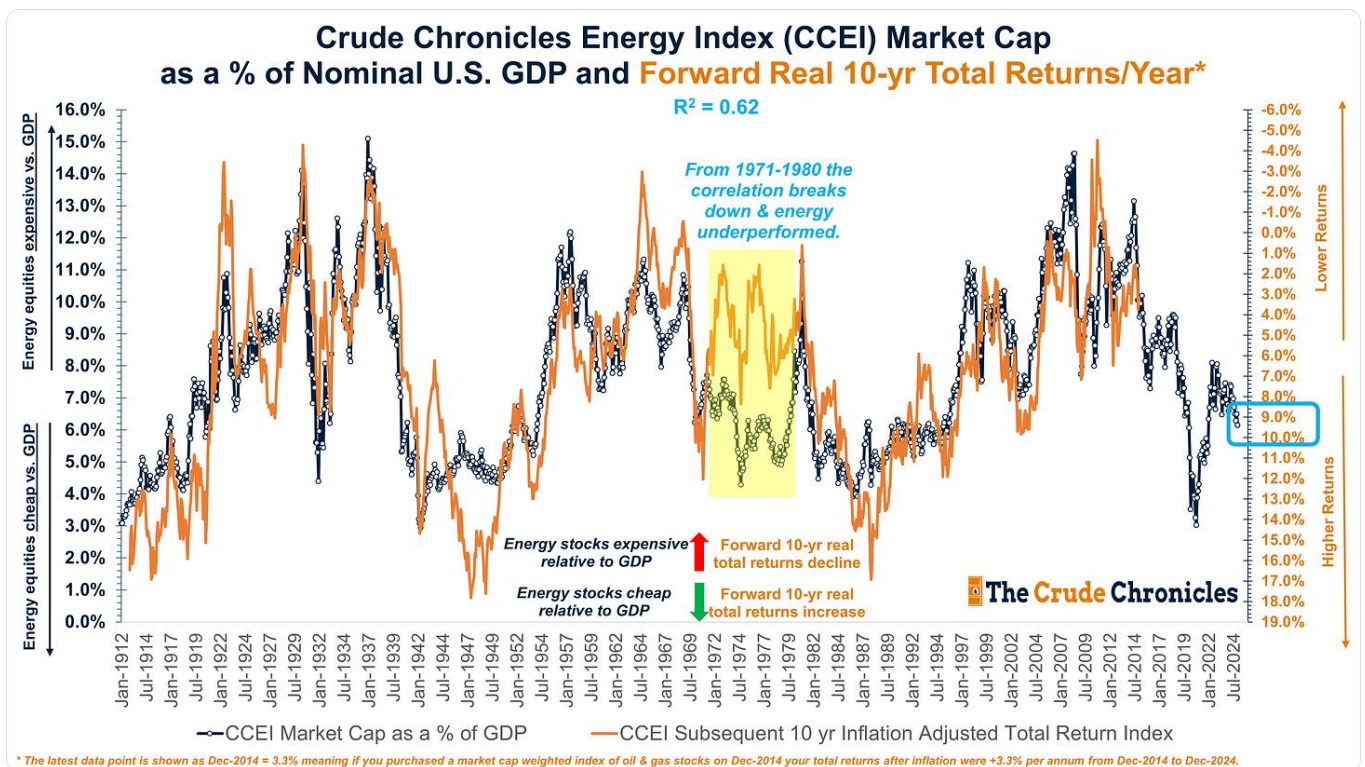
数据来源：WSJ、东吴证券研究所

图6: 尽管欧洲经济陷入停滞, 且特朗普威胁对依赖贸易的欧洲地区征收关税, 进一步加剧了不确定性, 但欧洲股市却表现出色。欧洲股票的股债便宜、政治不确定性消退与欧洲央行的降息预期助长股市上扬。



数据来源: WSJ、东吴证券研究所

图7：从历史数据看，CCEI 能源市值占 GDP 百分比与未来 10 年的年化收益率走势相关性明显，历史数据上 R2 为 0.62。这一规律在 1971-1980 年间失衡，主要受 OPEC 资产国有化的影响。



数据来源：The Crude Chronicles、东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>