



聯儲局加息步伐有望較為溫和

一如市場預期，聯儲局在最新一份貨幣政策聲明中刪除“耐性”一詞。從今開始，加息再沒有隱晦的日期指引，而是每次議息會議都有可能按照當時的經濟表現決定利率調整。

議息聲明導致美元暴挫，股、債急升，主要由於反映公開市場委員會成員對年底聯邦基金利率預測的點圖(dot plot)出現劇變。上一份點圖顯示，聯儲局認為 2015、2016 兩年年底時的指標利率約 1.125% 及 2.5%。惟最新一份點圖中的預測中位數顯著下調，今明兩年年底的指標利率預測分別跌至 0.625% 與 1.875%，調整幅度高達 50 和 62.5 個基點，證明聯儲局並不急於加息，寬鬆貨幣政策有望得以維持。

事實上，無論是從國債收益率或國庫券期貨市場的走勢來看，債市投資者一直都不相信聯儲局有能力在短期內改變超低利率的環境。十年期國庫券孳息目前跌至 1.91%，較貨幣政策聲明前一天收市低 14 個基點。期貨合約價格則顯示 6 月份加息的可能性僅為 10% 左右，而 9 月份加息的可能性亦不足四成。

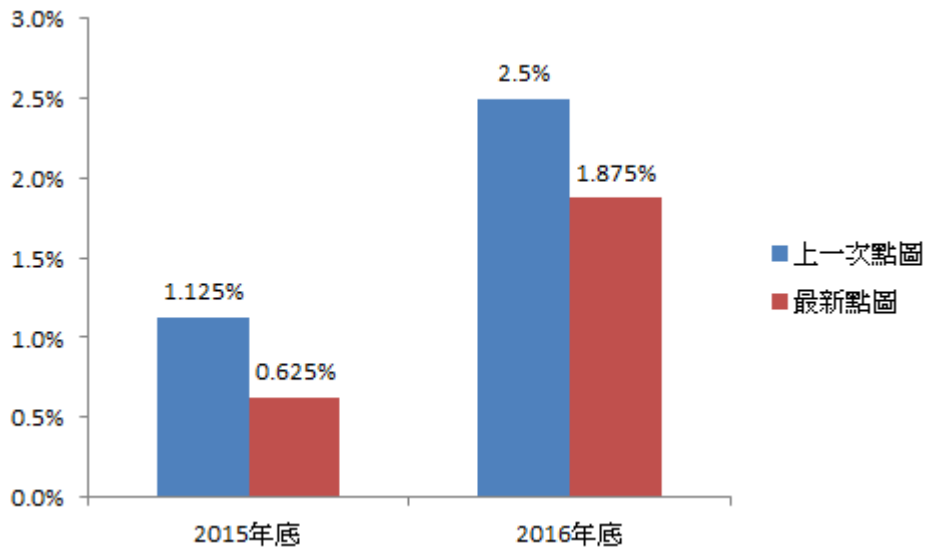
此外，聯儲局把美國今年經濟增長預測下調至 2.3% 至 2.7%。國際機構與市場人士年初時對美國前景過於樂觀，但由於經濟增長不如人意，被迫下調預測，仿佛已成為近年不斷重複的規律。事實上，在今年首季，除了非農職位增長與失業率外，美國包括零售、製造業在內幾乎所有經濟指標均遠遜市場預期，是金融危機後最差的表現。

美元在最近大半年急升，某種程度上已令到美國金融市場環境有所收緊。加上經濟表現欠佳，預計聯儲局加息時間或要推遲至第四季度，2015 年聯邦基金利率可能僅有一次上調機會。

卓亮
經濟研究員
Tel: 28266193
tristanzhuo@bochk.com

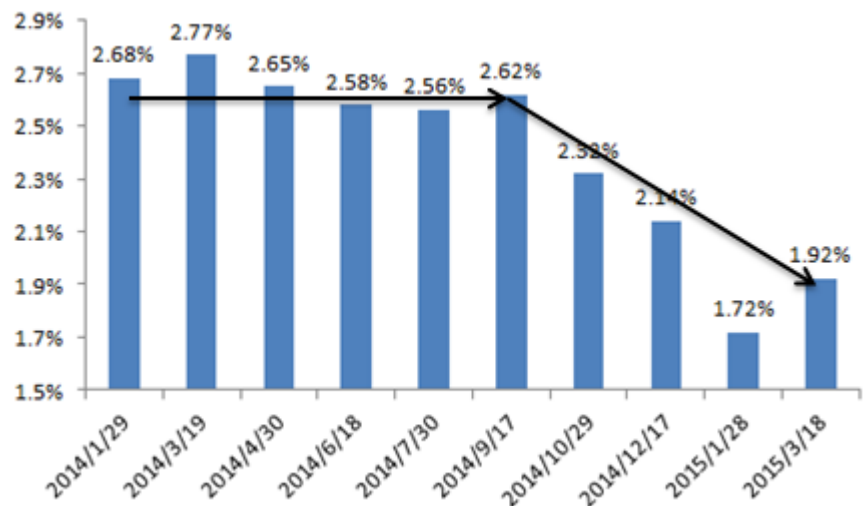
聲明：
本文觀點僅代表作者個人判斷，不反映所在機構意見，不構成任何投資建議。

公開市場委員會點圖所示聯邦基金利率預測中位數大幅下調



資料來源：聯儲局公開市場委員會、中銀香港經濟研究

最近十次議息會議當日美國十年期國庫券孳息收市水平



資料來源：彭博社、中銀香港經濟研究