



美聯儲如期降息,但會議指引偏鷹

美聯儲 9 月議息會議以 7:3 的票數,通過下調聯邦基金目標利率 25bp 至 1.75%-2.00% 的決定,符合市場預期。除了降息,美聯儲還將超額存款準備金利率(IOER)下調了 30 個基點至 1.8%。9 月會議聲明對經濟的判斷與 7 月大體一致,都認為經濟前景良好,經濟持續溫和增長,勞動力市場強勁,但 9 月聲明強調商業固定投資和出口疲軟。降息的原因仍是全球增長前景的不確定性和美國通脹偏弱,美聯儲需要通過降息來確保美國經濟強勁。

美聯儲經濟預測表只出現了細微的變化,其中 2019 年美國 GDP 增速預測為 2.2%、失業率 3.7%,均較 6 月預測上調 0.1 個百分點,而維持 2019 年通脹與核心通脹分別為 1.5% 和 1.8% 的預測。

會議公佈的點陣圖顯示目前 FOMC 認為本次降息的下限將是 1.5%-1.75%,其中 10 名委員認為 2019 年不會再降息,只有 7 月委員認為還需要將息一次。在票委中,Bullard 要求降 50 個基點,George 和 Rosengren 同時認為不該降息。而結合 2020 年來看,多數委員認為到 2020 年底僅會再降息 1 次,到 2021 年應再加息。這意味著,以目前的經濟狀況,美聯儲溫和暗示寬鬆政策力度有限,市場將此解讀為偏鷹派。此後美元和國債利率均有所上漲。

新聞發佈會上鮑威爾提到,如果美國經濟下行,將會採取進一步降息的措施,但就目前來看尚未到這一步。鮑威爾同時提及採取預防性降息的必要性,認為在環境需要的時候不能節省政策彈藥。關於點陣圖暗示的利率路徑,鮑威爾表示 FOMC 的預期也會出現變化,不能將點陣圖看作板上釘釘的

韓鑫豪
經濟研究員
Tel:28266295
hanxinhao@bochk.com



歡迎關注「中銀香港研究」公眾號,經濟金融深度分析盡在掌握

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。

觀點或預測。同時,他預計可能需要更早期地恢復資產負債表擴張,將會進行研究並在下次會議上提出。

對於貨幣政策,鮑威爾表示,負利率目前不是政策的首選項,在採用負利率之前,量化寬鬆等政策依然是有效的。美聯儲正在審查目前的貨幣政策,研究所有這些關於長期貨幣政策框架、策略、工具和溝通,預計在明年年中的某個時候會完成審查。另一方面,鮑威爾表態美國的潛在增長率不由貨幣政策所決定,而財政政策更加強大,可以提高生產力、勞動力參與率和工人的技能水準,以提高美國經濟的長期增長水準。

我們從最近美國的經濟資料觀察到,美國經濟仍然在溫和增長,其中 8 月份的消費數據好於預期,就業市場失業率等關鍵資料依然穩固。上周公佈的 8 月 CPI 同比保持穩定,核心 CPI 已經達到 2.4%,為 10 年新高。雖然部分指標有所下滑,例如 8 月 ISM PMI 跌至 49.1,但目前我們不認為有明確的衰退信號。我們預期美聯儲可能在四季度再度降息 25 個基點,但不斷攀升的通脹率會降低 12 月降息的概率。

香港金管局跟隨美聯儲腳步降息,將基本利率從 2.5% 下調至 2.25%,下調幅度與美聯儲一致。惟市場關注的香港銀行業會否跟隨美國削減其基準存貸款利率就仍需觀察,因為今天港元 Hibor 與美元 Libor 的息差很小。值得注意的是,以往美國加息,香港並沒有完全跟隨,聯儲局 7 月減息時,香港利息也並沒有相應的下降,因此這次美國減息對香港利息的直接影響或有限。香港經濟在中美貿易戰和本地政治動蕩等因素的共同作用下在出現了明顯的滑坡,7 月零售業總銷貨價值同比下跌 11.4%,8 月機場客運量更是同比減少 12.4%,為 10 年來最大跌幅。若如今的困難格局持續,中小企業或需要資金方面的支援來度過難關。

近期報告

1.	境內外人民幣匯率價差(CNH-CNY)的波動規律	張謙	09.18
2.	英國硬脫歐風險正在提升	蔡永雄	08.23
3.	步入全球低息和負息的新時代	蔡永雄	08.19
4.	阿根廷政治風險驟增，溢出效應或有限	韓鑫豪	08.14
5.	低息環境料長期維持	蔡永雄	08.02
6.	香港經濟延續輕微增長	蔡永雄	08.01
7.	美國經濟面臨下行風險	鄂志寰	06.26
8.	2019年一季度香港經濟僅錄輕微增長	蔡永雄	05.02
9.	從香港就業市場結構看輸入人才計劃前景	蔡永雄	04.16
10.	香港住宅樓市出現回穩跡象	蔡永雄	04.02
11.	美國貨幣政策正常化快將完成	蔡永雄	03.21
12.	2019年全球經濟步入金融海嘯後最低增長	蔡永雄	02.19
13.	對近期人民幣匯率急劇升值的幾點看法	柳洪	01.17
14.	歐洲央行能否如期今年夏季過後加息仍存變數	蔡永雄	01.15
15.	伊斯蘭金融科技或成東南亞國家發展重點	劉雅瑩	11.23
16.	三季度香港經濟增長放緩	蔡永雄	11.16
17.	美國中期選舉料不會對經濟政策帶來重大變化	蔡永雄	10.10
18.	美國房地產市場復甦步伐料趨放緩	蔡永雄	10.02
19.	美國加息，重回實質正利率環境	黃思華	09.27
20.	港匯急升預示港元利率上調漸近	卓亮	09.24