



美聯儲提高經濟增長預期， 並暗示至少未來三年不加息

美國當地時間 9 月 16 日，美聯儲 9 月議息會議決定將聯邦基金目標利率維持在 0-0.25% 區間不變，超額準備金率（IOER）維持在 0.1% 不變，貼現利率維持在 0.25% 不變，均符合市場的普遍預期。美聯儲預計繼續維持當前的利率水平，直至勞動力市場符合充分就業評估，以及通脹升至 2%，並有望在一段時間內溫和超過 2%。根據最新公佈的 9 月份點陣圖，聯邦基金利率將在保持在當前水平直至 2023 年底，這也是美聯儲首次預測 2023 年前景。6 月份的點陣圖顯示其將維持利率不變至 2022 年。

最新的經濟預測顯示，美聯儲預測今年美國經濟增長率將萎縮 3.7%，較 6 月份預計的 -6.5% 明顯改善。同時預計 2021 年至 2023 年美國 GDP 增速依次為 4%、3% 和 2.5%，而 6 月份預期 2021 和 2022 年分別增長 5.0% 和 3.5%。本次的預測中，失業率和通脹的預測較 6 月均有所改善，年底失業率的預期為 7.6%，6 月份為 9.3%。年內核心 PCE 物價指數增長預期為 1.5%，6 月份為 1%。未來 3 年，即 2021 年至 2023 年，失業率預計分別為 5.5%，4.6% 和 4.0%，核心 PCE 通脹指數預計為 1.7%，1.8% 和 2.0%。

針對市場關注的通脹以及未來是否會加大寬鬆力度等問題，此次會議並未給出明顯的前瞻指引。美聯儲只確認委員會力求在一段時間內讓通脹適度超過 2%，但是對於“適度”的幅度和“一段時間”的長短皆沒有給出明確的資訊。鮑威爾更表示美聯儲已經拒絕了有關為前瞻指引制定規則或設立公式的意見。美聯儲想通過調整消費者和投資者長期低通脹的預期來提高消費和投資，進而支持經濟增長。但由於美聯儲是全球首個使用這個政策框架的央行，並沒有先例可循，也沒有強有力的理論作為基礎，因此美聯儲摸著石頭過河會給市場帶來不確定性，特別是當核心 PCE 物價指數增長超過 2% 的時候，缺乏明確規則會讓投資者預期不統一，進而造成市場動盪。

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。

關於就業問題，鮑威爾稱，最大限度的就業是一個全面的、包容性的目標，充分就業將包括低失業率，高勞動參與率和更高的薪資水平，而不是類似通脹的單一數字。由於3月以來美國新增失業中相當一部分是臨時性失業，且大多集中在服務業，因此隨著經濟復蘇，我們預計美國失業率會從8月的8.4%進一步回落。

鮑威爾指出，過去60天經濟復蘇比預期更快，但是不確定比預期更快的復蘇能否持續。家庭支出已經恢復了之前3/4的降幅，財政刺激為收入提供適時的支撐，美聯儲看到了商業投資改善的跡象，但是整體活動依舊低於疫情前水平。在疫苗出現前，經濟發展將依賴於控制病毒的能力，在人們感覺安全前，經濟不大可能完全復蘇。鮑威爾還向投資者保證，美聯儲“未耗盡彈藥”，仍有大量工具，例如“貸款工具、資產負債表、前瞻性指引”等來刺激經濟。

鮑威爾再次強調了財政政策的重要性，認為財政支持為經濟良好進展發揮至關重要的作用，未來經濟可能需要更多財政和貨幣支援。

最後，美聯儲再次確認，在未來幾個月內，美聯儲將至少以目前的速度增持美國國債和機構抵押貸款支持證券，即每個月800億美元國債和400億美元MBS，以維持順暢的市場運作並幫助營造寬鬆的金融條件，從而支援信貸流向居民和企業。美聯儲正在推進主街貸款計畫（MSLP），讓有需要的企業獲得貸款，並承諾如有必要，美聯儲可以增加MSLP的規模。但是MSLP 6000億美元的額度中，截至9月9日僅發放了約14億美元，效果不佳。部分原因是，雖然美聯儲承擔了大部分風險，但是貸款人需要保留貸款中的5%，而金融機構對於這小部分貸款所帶來的風險十分謹慎。美聯儲堅持MSLP必須經過銀行系統來實行，並希望銀行在參與MSLP時承擔一定的風險。雖然一些貸款機構擔憂承銷預期，但美聯儲仍預計會有更多銀行和借款人會參與進來。

香港方面，金管局認為美聯儲維持利率不變是市場預期之內的決定。隨著季結臨近，加上新股上市帶動資金需求，港元拆息比前些時候略為上升，但仍處於較低水平。香港銀行體系自從4月以來錄得超過1300億港元的淨資金流入，使得銀行體系流動性充裕。金管局承諾會繼續監察市場情況，按照聯繫匯率制度保持貨幣及金融穩定。

近期報告

1.	歐元匯率重回歐洲央行的關注焦點	丁孟	09.11
2.	馬來西亞央行9月會議維持利率不變	李睿正	09.11
3.	境外投資者投資債券市場事宜公開徵求意見投資人民幣資產進一步加強	席帥	09.04
4.	美國大選民調解讀	丁孟	09.04
5.	印尼和菲律賓央行8月會議保持利率不變	李睿正	08.24
6.	香港失業率恐在短期內維持高位	陳蔣輝	08.21
7.	泰國第二季GDP按年縮減12.2% 連續三季度環比負增長	李睿正	08.19
8.	馬來西亞第二季GDP按年縮減17.1% 近十年來首次萎縮	李睿正	08.17
9.	美元短期積弱，中長期仍有支持	張文晶	08.12
10.	菲律賓第二季GDP按年下跌16.5% 近30年來首次陷入衰退	李睿正	08.10
11.	美國總統簽署行政命令禁止與兩大中資科技企業進行交易	蔡永雄、丁孟	08.07
12.	印尼第二季GDP按年縮減5.3% 自1999年以來首次萎縮	李睿正	08.07
13.	8月份議息會議泰國央行維持利率不變	李睿正	08.06
14.	聯儲局推YCC需慎重考慮	張文晶	07.31
15.	美聯儲重申經濟刺激，關注9月政策框架調整	韓鑫豪	07.30
16.	上半年香港經濟創紀錄最大跌幅	蔡永雄	07.30
17.	印尼央行本年度第四次降息至4%	李睿正	07.21
18.	馬來西亞降息25基點至1.75%的歷史低位	李睿正	07.10
19.	菲律賓下調利率50基點至2.25%的歷史低位	李睿正	06.30
20.	泰國央行維持利率不變並下調經濟預測	李睿正	06.29