



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。

## 美聯儲大幅提高增長預期並維持寬鬆貨幣政策

當地時間 2021 年 3 月 17 日下午 2 點，美聯儲公佈了三月份利率決議，決定將聯邦基金利率目標維持在目前 0-0.25% 區間，並且繼續每月淨購買 800 億美元美國國債和 400 億美元 MBS，與市場預期一致。

美聯儲認為近期的經濟活動和勞動力市場已經好轉。儘管居民服務業消費因受疫情影響仍保持在較低水準，但是商業投資和製造業生產已經逐步恢復。隨著管制措施進一步放開，美聯儲預期美國消費將有所增加，並且帶動通脹上升。而對於顯著提高的通脹預期，美聯儲認為其還不足以因此加息，因為美聯儲認為除了基數效應外，供應受限導致的供需缺口對通脹的影響是一次性的。

關於未來經濟展望，美聯儲將今明兩年的美國實際經濟增速預期從 12 月的 4.2% 和 3.2% 分別上調至 6.5% 和 3.3%，失業率預期亦從 5.0% 和 4.2% 下調至 4.5% 和 3.9%，並且將核心 PCE 通脹指標從 1.8% 和 1.9% 提升至 2.2% 和 2.0%。經濟預期上調主要是因為近期美國經濟改善以及疫苗接種有所進展，加上拜登 1.9 萬億的財政刺激計畫獲得通過，美聯儲對於美國經濟恢復變得更加樂觀。一同公佈的加息路徑點陣圖顯示，美聯儲預計在 2024 年前不會加息。隨著經濟逐步恢復，本次投票中有 4 位委員預計在 2022 年加息一次，去年 12 月為 1 名委員，2023 年至少加息一次的委員數從 12 月的 5 名增加至 7 名。相較於會前市場認為美聯儲 2023 年至少加息一次的預期，上述結果表明美聯儲政策正常化的腳步更加緩慢。鮑威爾亦再次強調，通脹和就業目標還沒有達到，因此沒有討論縮減資產購買計畫，並且特別說明實質性進展是指實際進展而非預期進展。在美聯儲大幅提高經濟預測的背景下，鮑威爾上述表態以及點陣圖結果在一定程度上打消了市場關於美聯儲會提早收緊政策的憂慮，因而市場將本次會議解讀為偏鴿派。

對於備受關注的美債問題，鮑威爾認為當前的金融狀況仍然十分寬鬆，無需對美債收益率大幅上漲過度反應。鑒於美聯儲並沒有明確釋放延長購買債券的期限或擴大購買規模的信號，我們認為受到龐大的國債供應以及再通脹交易的影響，長端美債收益率的漲勢很難反轉，不排除 10 年期美債利率年中突破 2% 的可能性。對於市場所提及的 SLR 延期問題，鮑威爾表示將在未來數日內宣佈通知。從美聯儲目前的表態來看，我們認為 SLR 在 3 月 31 日到期後續期的可能性較高，應該關注再次延期的期限是否會不及預期，即小於一年。

最後，香港金管局表示美國的貨幣及財政政策變化是影響利率變動及資金流向的重要因素。美聯儲決定符合市場預期，香港銀行體系亦流動性充裕，港幣拆息穩定。

## 近期報告

1.	香港就業市場繼續惡化，惟離拐點不遠	陳蔣輝	03.17
2.	社會責任債券成為 ESG 金融的新增長亮點	張文晶	02.25
3.	三地簽署諒解備忘錄，“跨境理財通”啓動可期	席帥	02.08
4.	年初以來東南亞貨幣匯率表現受壓	李睿正	02.08
5.	香港經濟連續兩年收縮，今年可望轉正	張文晶	02.02
6.	美聯儲維持寬鬆貨幣政策以應對經濟復蘇放緩	韓鑫豪	01.28
7.	馬來西亞 2020 年 CPI 下跌 1.2% 50 年來首次錄得年度通縮	李睿正	01.25
8.	疫情之下央行的職能及政策前景	張文晶	1.14
9.	印尼與韓國簽訂 CEPA，進一步提升市場開放程度	譚愛瑋	12.30
10.	越南被美國首次列為匯率操縱國及其影響	李睿正	12.30
11.	2021 年的危與機	張文晶	12.21
12.	美聯儲提高經濟增長預期，QE 保持不變	韓鑫豪	12.17
13.	人民銀行正同金管局研究“南向通”框架，債市雙向開放有望迎來新進展	席帥	12.03
14.	美聯儲按兵不動，靜待財政刺激計劃	韓鑫豪	11.09
15.	第三季度香港經濟增速跌幅收窄	陳蔣輝	11.03
16.	國泰裁員對香港就業市場的影響	陳蔣輝	10.29
17.	中國與柬埔寨簽署自由貿易協定 貿易投資便利化再上新台階	李睿正	10.20
18.	印尼爆發反對新法案示威遊行，短期經濟下行風險增加	譚愛瑋	10.14
19.	COVID-19 對歐美勞工市場的衝擊呈現差異性	張文晶	10.12
20.	菲律賓央行維持利率不變 並增加分擔財政支出	李睿正	10.05