



張謙  
高級經濟研究員  
Tel: 28266193  
davidqzhang@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

## 美聯儲維持寬鬆立場，暫未討論縮減資產購買

在 4 月份的 FOMC 會議上，美聯儲決定將聯邦基金利率的目標範圍保持在 0% 至 0.25%。美聯儲將延續至少每月購買 800 億美元國債和 400 億美元 MBS，直到最大就業和物價穩定兩大目標取得進一步的實質性進展。FOMC 的評估將考慮包括公共衛生、就業市場狀況、通貨膨脹壓力和通貨膨脹預期，以及金融業和國際發展的狀況在內的所有資訊。

根據市場反應，4 月 FOMC 會議比預期更鴿派。十年期美國國債的收益率在決定宣佈的 2 小時內從 1.65% 下降至 1.61%，美元指數從 90.9 下降至 90.6。美聯儲收緊政策的預期基本維持穩定。

我們注意到四個新的重點：

1) FOMC 聲明表示，自 Covid-19 流行一年多以來經濟有了明顯改善，從上次開會時的“相當大風險”軟化到“經濟前景仍然存在風險”的措辭。跟疫情前比，美聯儲認為仍然有額外 840 萬的人口失業，這與三月會議上提到的 1000 萬要有進步。但是，美聯儲仍在尋找更好的實際資料，而不僅僅是經濟好轉的預期。

2) 在新聞發佈會上，鮑威爾強調說，3 月份 CPI 增長高達 2.6%（3 月 PCE 將在 4 月 30 日發佈），主要是由於基數效應，估計在 4 月之後基數效應會消散。他沒有設定 PCE 或核心 PCE 的標準。

3) 鮑威爾更擔心過快建立中央銀行數字貨幣，因為法治、強勁的經濟、勤奮的人民、開放的資本帳戶是美元成為世界儲備貨幣的基礎。他認為，中國的 e-CNY 設計的目的更多是為了滿足國內需求，而不是為了全球競爭。

4) 鮑威爾認為，資本市場的某些部分有泡沫跡象，但主要受益於疫苗接種和經濟重新開放。杠杆在金融體系不是一個問題，因為銀行資本充裕。另外，目前市場的融資風險也很低。

### 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。



我們認為，美聯儲需要回答的一個關鍵問題是，什麼將構成進一步的顯著改善，從而導致縮表？更具體地說，平均通脹目標定位的視窗何時開始？如果如 FOMC 成員 Brainard 在 3 月 23 日演講提及，從零利率政策的開始（即 2020 年 3 月），那麼美國核心 PCE 在未來兩年需要達到平均 2.3% 的增長才能在這三年裡達到 2%，因為自去年四月以來，核心 PCE 的平均增長率僅為 1.4%。由於大多數未來兩年核心 PCE 的中值預期都低於 2.3%，所以相對美聯儲，市場繼續顯得過於鷹派。

## 近期報告

1.	美聯儲大幅提高增長預期並維持寬鬆貨幣政策	韓鑫豪	03.18
2.	香港就業市場繼續惡化，惟離拐點不遠	陳蔣輝	03.17
3.	社會責任債券成為 ESG 金融的新增長亮點	張文晶	02.25
4.	三地簽署諒解備忘錄，“跨境理財通”啓動可期	席帥	02.08
5.	年初以來東南亞貨幣匯率表現受壓	李睿正	02.08
6.	香港經濟連續兩年收縮，今年可望轉正	張文晶	02.02
7.	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
8.	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
9.	疫情之下央行的職能及政策前景	張文晶	1.14
10.	印尼與韓國簽訂 CEPA，進一步提升市場開放程度	譚愛瑋	12.30
11.	越南被美國首次列為匯率操縱國及其影響	李睿正	12.30
12.	2021 年的危與機	張文晶	12.21
13.	美聯儲提高經濟增長預期，QE 保持不變	韓鑫豪	12.17
14.	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
15.	美聯儲按兵不動，靜待財政刺激計劃	韓鑫豪	11.09
16.	第三季度香港經濟增速跌幅收窄	陳蔣輝	11.03
17.	國泰裁員對香港就業市場的影響	陳蔣輝	10.29
18.	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
19.	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
20.	COVID-19 對歐美勞工市場的衝擊呈現差異性	張文晶	10.12