

二零二四年五月二日

经济触角

光银国际研究团队评论

简述

美国联邦储备局公布5月利率决议，宣布联储局公开市场委员会(FOMC)成员一致决定维持5.25%至5.50%的联邦基金目标利率水平，并于6月起放缓缩表步伐。总体来看，尽管本次并没有公布联储局点阵点预测，但根据联储局官员言论及会后声明，降息时点及幅度势将推迟，我们预计6月维持当前利率的可能性较大，年内首次降息将出现在第四季度。

美联储会后声明显示，美国第一季度经济活动继续稳步扩张。具体来看，尽管一季度GDP增速由去年第四季度的3.4%放缓至1.6%，GDP隐性平减指数上升至3.1%。美国第一季度失业率维持在3.8%的较低水平，反映就业市场依然强劲。美国首季核心PCE价格指数为升3.7%，超出预期的3.4%，为一年来首次出现季度增长，显示通胀依然顽固。

根据会后声明，美联储本次对缩表计划进行了较大调整，宣布从6月开始，将放缓其证券持有量的下降速度，每月国债赎回上限由600亿美元降低至250亿美元。与此同时，美联储将维持350亿美元的机构债务和机构抵押贷款支持证券(MBS)的每月赎回上限。此举一方面缓和缩减资产负债表对货币市场利率的潜在压力，另一方面，亦表明联储局更希望是缩减MBS的持有量，以保持联储局资产的灵活性。

根据芝商所的美联储观察工具显示，市场预期9月前美联储降息的概率都没有超过50%，其中6月降息的概率仅为9%，7月降息概率延续29%的较低预期。整体来看，美国通胀数据持续超预期高企，美联储启动降息的时间点延长，降息幅度或有收窄。

陈惠杰
高级分析师
Dominic.chan@cebi.com.hk
(852) 2916-9631

美联储降息时点料推迟

美国联邦储备局公布5月利率决议，宣布联储局公开市场委员会(FOMC)成员一致决定维持5.25%至5.50%的联邦基金目标利率水平，惟表示于6月起放缓缩表步伐。本次目标区间不变是美联储自去年9月以来连续第六次选择暂停加息，符合市场预期。美联储会后声明显示，过去一年，通胀虽有所缓解但仍然高企。近几个月来，美联储在实现2%的通胀目标方面缺乏进一步进展，因此在通胀率持续向2%的长期目标迈进有更大信心前，降息是不合适的。与此同时，鲍威尔会后发言表示，尽管短期通胀预期上升，但长期通胀下行趋势锚定不变，美联储的下一步利率行动不太可能是加息，但亦不代表美联储局会于短期内减息。总体来看，尽管本次并没有公布联储局点阵点预测，但根据联储局官员言论及会后声明，降息时点及幅度势将推迟，我们预计6月维持当前利率的可能性较大，年内首次降息将出现在第四季度。

美国经济发展稳健且通胀水平仍高企。美联储会后声明显示，美国第一季度经济活动继续稳步扩张。具体来看，尽管一季度GDP增速由去年第四季度的3.4%放缓至1.6%，美国第一季度平均每月新增就业岗位27.6万个，失业率维持在3.8%的较低水平，反映就业市场依然强劲。美国首季个人消费支出(PCE)价格指数年化环比增长3.4%；核心PCE价格指数为升3.7%，超出预期的3.4%，为一年来首次出现季度增长，显示通胀依然顽固。整体来看，尽管过去一年美国通胀水平仍高于2%的长期目标，且回落速度缓慢，因此美联储认为目前降低目标利率区间并不合适，经济前景仍存在不确定性，降息时点的延长或超预期。

6月起减慢缩表步伐。根据会后声明，美联储本次对缩表计划进行了较大调整，宣布从6月开始，将放缓其证券持有量的下降速度，每月国债赎回上限由600亿美元降低至250亿美元。与此同时，美联储将维持350亿美元的机构债务和机构抵押贷款支持证券(MBS)的每月赎回上限，并将超过这一上限的任何本金支付再投资于国债。此举一方面缓和缩减资产负债表对货币市场利率的潜在压力，另一方面，亦表明联储局更希望是缩减MBS的持有量，以保持联储局资产的灵活性。

美联储启动降息的时点延长。市场对美联储继续维持联邦基金目标利率区间不变已有充分预期，本次会议前夕，利率市场交易员预计美联储暂

停加息的概率高达 97%。会后，根据芝商所的美联储观察工具显示，市场预期 9 月前美联储降息的概率都没有超过 50%，其中 6 月降息的概率仅为 9%，7 月降息概率延续 29%的较低预期。**整体来看，美国通胀数据持续超预期高企，美联储启动降息的时间点延长，降息幅度或有收窄，具体政策路径视乎未来美国经济数据表现。**

权益披露

分析员保证

分析员，陈惠杰(香港证监会中央编号：APP609)作为本研究报告全部撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

免责声明

该报告只为客户使用，并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体用户的投资目标，财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备，为市场信息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。光银国际资本有限公司不负责文中信息的更新。光银国际资本有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与光银国际资本有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。光银国际资本有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2023 年光银国际资本有限公司

该材料的任何部分未经光银国际资本有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何其他形式分发；

办公地址：香港，干诺道中1号，友邦金融中心22楼，光银国际资本有限公司

电话：(852) 2916 9600