

“渐进加息”暂停，“定量缩表”待定

——2019 年 1 月美联储会议点评

美东时间 1 月 30 日，美联储发布 1 月议息会议声明。议息会议结束后，美股和美债大幅走高，美元指数快速下跌。对此我们点评如下：

1. 美联储认为美国经济增长动能减弱，不确定性悬而未决（**unresolved**）。从基调上看，1 月 FOMC 议息会议声明和鲍威尔在会后新闻发布会上的表态较去年 12 月有了明显的转向，主要表现在以下几个方面：

(1) 会议声明对经济增长的表述由去年 12 月的“强劲”（**strong**）调整为“稳固”（**solid**），鲍威尔也指出近期企业和消费者信心有所回落，2019 年的经济增速将较上年有所放缓。

(2) 考虑到全球经济增长放缓与油价下挫，1 月会议声明表示通胀压力“减弱”（**muted**）。2018 年 8 月以来，美国核心 PCE 价格指数同比增速已连续 4 个月位于 2% 联储目标的下方。

(3) 鲍威尔在会后的新闻发布会上表示去年 4 季度以来金融条件明显收紧（**tightened considerably**），指向近期美国金融市场的波动对美联储加息决策造成了影响。

(4) 鲍威尔指出，美国经济增长面临的风险/不确定性包括英国脱欧、中美贸易谈判以及美国政府停摆。美国政府刚刚于 1 月 25 日暂时结束了创纪录的 35 天停摆，将开门三周，但若在此期间国会与特朗普未能就边境安全问题达成一致，美国政府或将于 2 月中再度“关门”。

2. 美联储加息按下暂停键，未来进程将“基于数据”（**data-dependent**）。“耐心”（**patient**）是美联储近期与市场沟通的关键词，亦出现在了 1 月 FOMC 会议的通稿之中。考虑到就业市场依旧表现强劲，未来通胀、全球经济增长以及金融市场的表现将很大程度上左右美联储何时“重启”加息。综合来看，在目前美国利率水平已趋近中性利率的大背景下，**美联储 2019 年上半年加息概率极低，或将于下半年择机加息一次。**

3. 美联储合意资产负债表规模很可能将高于预期。此次会议美联储亦表现了对其“定量缩表”计划超预期的灵活性，单独发布声明表示已有准备（**prepared to**）鉴于经济和金融形势的发展调整缩表的进程。从声明来看，美联储对缩表的调整的主要考量是合意的银行储备规模，而非刺激经济。声明首先提到，美联储仍然希望在储备充足的环境中（**ample supply of reserves**）施行货币政策。目前美联储的资产规模由 4.52 万亿美元的峰值降至 4.05 万亿，收缩约 4,700 亿美元；而由于流通中现金的增长，储备收缩的规模大幅高于美联储总资产，达到 1.0 万亿美元。储备规模的急剧收缩意味着未来“定量缩表”的力度/持续时间很可能大幅低于此前预期。

总体来看，1 月美联储议息会议在“加息”和“缩表”两大货币政策操作上均释放了强烈的“鸽派”信号。这有助于修复全球金融市场的风险偏好，对风险资产形成利好，美元的支撑则将进一步趋弱。我国的货币政策操作也将因此获得更大空间。

（评论员：谭卓 步泽晨）

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_14369

