

## 美联储货币政策维持观望

——美联储 5 月议息会议点评

事件点评

2019 年 05 月 06 日

## 报告摘要：

美联储 5 月 FOMC 会议，决定维持联邦基金利率目标区间不变，下调超额存款准备金利率（IOER）5bp 至 2.35%。较市场预期略显鹰派。

## ● 美联储认为美国经济维持健康增长

经济增长和就业略超预期，未来将维持健康增长。就业市场保持强劲，经济活动维持稳健增长。家庭支出和企业固定资产投资增速放缓，但最近的数据显示它们有所复苏。

通胀略弱。伴随着资源利用率下降，通胀率略低于 2% 的政策目标。近期通胀率下降或许是一些临时性因素在起作用，未来将达到 2%。近几个月市场预期通胀保持低位，但基于调查的较长期通胀预期指标则变化不大。

外部风险下降。全球金融条件放松，中国和欧洲近况有所改善，英国硬脱欧概率下降，中美贸易谈判取得进展。

## ● 美联储货币政策将维持观望

维持联邦基金利率目标区间不变，对于未来如何调整将保持耐心。

美联储讨论了长期资产组合的久期结构，该问题可能对货币政策节奏产生影响。

对超额存款准备金利率做出轻微技术性调整，以使得联邦基金有效利率维持在目标区间之内。这不代表货币政策立场的变化。

## ● 美联储表态较市场预期略显鹰派

市场认为美联储 2019 年可能降息。由于通胀较弱，且特朗普政府不时表态希望美联储降息，市场预期美联储 2019 年可能降息，因而在美国一季度 GDP 数据发布后美元反而走弱。鲍威尔发布新闻讲话后，美元走强，美债利率走高，美股下跌，黄金下跌。

## ● 或对中国货币政策形成一定制约

美国经济增长强劲，美联储维持观望，或将使得美元短期内进一步走强，人民币兑美元汇率贬值。人民币对美元贬值不利于缩小中美贸易顺差，在中美经贸谈判的背景下或对中国货币政策形成一定制约。

我们预计，中美经贸协议达成前，央行将维持观望，不会开展全面降准。

## ● 未来展望

我们维持之前的判断，美联储货币政策不会急剧转向，将在 2019 年维持观望态度。

## ● 风险提示：中美贸易谈判不及预期，世界经济下行超预期，美联储政策态度重新转鹰。

## 民生证券研究院

## 分析师：解运亮

执业证号：S0100519040001

电话：010-85127730

邮箱：xieyunliang@mszq.com

## 研究助理：毛健

执业证号：S0100119010023

电话：021-60876720

邮箱：maojian@mszq.com

## 相关研究

## 分析师与研究助理简介

**解运亮**，民生证券首席宏观分析师。曾供职于中国人民银行货币政策司，从事宏观经济和货币政策监测分析工作，参与完成中财办、人民银行、商务部等多项重点研究课题，曾获中国人民银行重点课题一等奖。作品见载于《新华文摘》、《人大复印报刊资料》、《华尔街见闻》等知名期刊媒体。

**毛健**，民生证券研究院宏观固收组研究助理。上海财经大学经济学博士。4年央企汽车装配工艺设计经验，1年金融科技战略规划经验，1年股票私募投资经验，2019年加盟民生证券研究院。

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。

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\\_12709](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_12709)

