

美联储“确认”2019年“不加息”

事件：3月21日凌晨，美联储宣布维持利率2.25-2.5%区间不变，符合市场预期。声明公布后，美元指数下跌，美国10年期国债收益率大幅下行，美股先涨后跌，人民币离岸汇率升值，黄金价格上涨。

评论：1. 美联储SEP报告暗示2019年将暂停加息，并从5月开始削减“缩表”规模，9月底完全停止“缩表”。从会议声明的措辞来看，相比1月份，对通胀和劳动力市场的乐观程度进一步下降；在声明的第一段中，表示“经济活动增速放缓”，“家庭支出和固定资产投资放缓”，“整体通胀有所下滑”；新增一份声明，对“缩表”的细节进行了表态，表示“2019年5月开始将每月缩表上限从300亿美元降至150亿美元”，“2019年9月底完成缩表”。同时，美联储公布的3月SEP报告（Summary of Economic Projections）显示，下调美国2019年实际GDP增速0.2个百分点至2.1%，上调2019年失业率0.2个百分点至3.7%，下调2019年底的利率预期50个基点至2.4%（这意味着美联储在2019年暂停加息）。整体上看，美联储FOMC声明确认了美联储在2019年暂停加息，且停止缩表时间市场较市场预期更早，美国国债收益率、美元指数大幅下行，美股先涨后跌、金价上涨。

2. 鲍威尔新闻发布会措辞偏谨慎。在会后的新闻发布会上，美联储主席鲍威尔措辞偏谨慎，整体表达了对美国经济积极、正面的看法，防止市场预期由于美联储下调利率预期而转向悲观。鲍威尔表示，“利率预期并非FOMC的最终决定，美联储的展望整体上偏正面”。鲍威尔在新闻发布会上从海外经济、关税、财政赤字、“缩表”节奏以及零售销售等几个方面表达了观点。从其传达的信息来看，美联储对经济下行的担忧正在上升，停止“缩表”的条件已经确认，货币政策转向的边际宽松的方向得到确认。

3. 美国2季度经济数据将显著走弱。从私人消费来看，一方面，虽然薪资增速仍能部分形成支撑，但美股的同比增幅下降形成拖累，整体消费能力改善趋弱；另一方面，消费者信心指数中的预期指数明显下降，同时通胀预期走弱，意味着消费意愿将受到负面影响；综合来看，私人消费的下行压力正在加大。从私人投资来看，企业资本开支意愿收到信心回落的影响而下降，私人住宅投资受到美国实际利率上升的负面影响变得更加显著，库存投资的扰动在转向负面，通胀下行压力加大需要名义利率进一步下行以进行对冲。从净出口来看，欧元区、中国等其他经济体增长放缓将对美国出口形成负面影响，中美“贸易谈判”可能形成扰动，但难以改变趋势。综合来看，2Q2019美国经济数据将进一步显著走弱。

4. 黄金和美国国债的配置机得到确认。随着美国经济数据的进一步走弱，总需求下滑的方向比较确定，从而带来物价的下行和劳动力市场走弱。市场信心的走弱以及通胀预期的下行将进一步拖累美债长端收益率下行。名义利率的下行，叠加市场对货币政策转向宽松的预期上升，将会推动实际利率下行的预期升温（随着美国经济数据的进一步走弱，市场可能开始为美联储降息做定价），这将对黄金价格的中期上涨形成支撑。美股可能再度转向回落，分母端无风险利率的下降，逐渐难以对冲分子端企业盈利预期的下降。

风险提示：1. 美国通胀超预期上升，导致美联储加息节奏加快，推升美债收益率加速上行，带动美元指数再度强势上涨；2. 特朗普政府再度推出“顺周期”扩张性财政政策，拉动美国经济短期加速增长的同时，为长期衰退埋下隐患；3. 中美货币政策分化预期上升导致汇率承受压力增大。

边泉水 分析师 SAC 执业编号：S1130516060001
bianquanshui@gjzq.com.cn

段小乐 联系人
(8621)61038260
duanxiaole@gjzq.com.cn

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”(以下简称“国金证券”)所有,未经事先书面授权,任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发,需注明出处为“国金证券股份有限公司”,且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,对由于该等问题产生的一切责任,国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,在不作事先通知的情况下,可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考,不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突,而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品,使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议,国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下,国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法,故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致,且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》,本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用;非国金证券C3级以上(含C3级)的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资,遭受任何损失,国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话: 021-60753903

传真: 021-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话: 010-66216979

传真: 010-66216793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区深南大道4001号

时代金融中心7GH

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_13586

