

周 关注

美联储释放鸽派信号 中国资产将受青睐



为何提前停止缩表？

这仍与经济形势有关。中信证券研究所副所长明明称，造成美联储这种转变的重要因素是，经济逆风加大和通胀压力较小。美联储在3月份的会议声明中依然表示“鉴于全球经济和金融发展以及通胀压力缓和，委员会将耐心等待，以确定未来对联邦基金利率目标范围的调整”，继续释放强烈的鸽派信号。在对于经济活动的表述上来看，美联储将“经济活动稳步上升”改为表示“经济活动已从第四季度的稳健增长中放缓”。

2018年9月以来的数据表明，美国经济增速的放缓程度超过预期；全球增速疲软，可能会对美国构成逆风。欧洲等地的经济增速显著放缓，英国脱欧和贸易谈判也构成风险。

实际上，尽管当前美国经济仍表现不俗，但市场普遍认为，进入2019年，美国经济强劲增长的势头将放缓，经济周期进入下半场，这并非表示美国经济就此疲软，而是说明经济走强的势头开始放缓，至于未来是保持缓和上涨还是掉头向下，则需要继续观察。这也是美联储今年以来一直强调的要“保持耐心、保持观望”。所以，货币政策不敢继续冒动收缩。

全球货币政策大转向

不可否认，尽管鲍威尔一再强调，美联储将“保持耐心、保持观望”，但今年以来所释放的信号是不断升级的鸽派论调，尤其是本次会议提出的9月末停止缩表，以及暗示今年不会加息，更是让市场认为美联储货币政策彻底转向。

此前国内外的分析师普遍认为，美联储今年会停止缩表，但加息仍会继续，只是会降低频率，普遍预计的加息次数为1-2次。没想到，美联储最新点阵图结果所暗示的今年可能会不加息，比市场预期的还超前。

受强势美元地位影响，美联储货币政策可以说是全球央行货币政策的“锚”，其态度转向也会影响到其它央行的政策取向。明明表示，今年全球货币政策转向是影响资产价格的重要因素，从欧央行到美联储，都是一鸽再鸽。

今年全球货币政策重新转向宽松，将推动股市等风险资产价格的走高，以及债券收益率的走低。对于新兴市场的货币贬值压力和资本外流压力来说，也将缓一口气。工银国际首席经济学家程实认为，2019年美元指数易跌难涨，人民币等新兴市场货币的汇率压力将保持总体舒缓，国际资本流向新兴市场的大趋势难以逆转。

对中国的货币政策而言，一旦美联储这一最大外部掣肘因素缓和后，将利于更加聚焦国内经济金融情况而做抉择，货币政策维持宽松的障碍也大为减少。

从资金流动角度看，外资正以10年来最快速度抛售美国资产。与此同时，资金正在大规模流入新兴市场。国际金融协会数据显示，今年以来，投资者已投入总计860亿美元购买新兴市场股票和债券，规模超过2018年4月至12月的总和。因此，继续看好2019年新兴市场国家的资产表现，作为新兴市场中的佼佼者，中国资产会更受青睐。

八九月将是关键时点

需要强调的是，尽管当前美联储释放了强烈的鸽派信息，但并不意味着美联储的货币政策就此从紧缩一下子转为“大放水”，甚至是重启量化宽松。当前美联储货币政策的态度，可能就是妥协中的等待。

程实认为，美联储议息会议预期2019年不加息，并宣布在9月末暂停缩表。这一信号确证了美联储在经济乱局中的适时妥协。展望未来，美联储何时结束妥协、重拾“鹰姿”，将成为下一个牵动全球市场的核心问题。本次妥协不会走向极端鸽派，不会重启QE或降息。

程实提醒称，2019年加息路径的基准预测为暂停加息，但是8月、9月存在可能的变数，如果经济下行态势可控，则可能意外加息一次。之所以8、9月份存在变数，也是受美国国内外局势影响。一方面，美国国内政治博弈日益激化；另一方面，从外部看，美联储1月议息会议纪要最为关注的中国、欧洲经济，亦将同时在二季度走入“十字路口”。对于中国而言，中美贸易磋商或将在二季度初步收官，无论结果如何，都将产生深远影响。

据证券时报

全球货币政策大转向，美联储的鸽派论调也不再遮遮掩掩。

北京时间3月21日凌晨，美联储宣布维持联邦基金利率于2.25%-2.50%目标区间内不变。本次会议原本市场预期将波澜不惊，但最终结果仍有不少大超预期之处。

美联储年内第二次会议释放了比上一次更强烈的鸽派信号。一方面，明确计划今年9月末停止缩表，这比市场预期的停止缩表时间还要提前；另一方面，多数联储官员预计今年不加息，明年加息1次，而上一次会议的主流观点预期是今年加息2次。

受美联储释放的强烈鸽派信号影响，全球金融市场也反应强烈。美联储声明公布后，三大美国股指集体反弹并转涨，美债收益率急跌，美元跳水。离岸人民币一度涨近400点连破6.68和6.69两道关口。

美联储的货币政策明确大转弯后，对中国货币政策来说也是个大利好。两大经济体的货币政策从背道而驰到相向而行，于国内货币政策来说减少了外部掣肘因素，可以更多考虑内部因素而维持宽松的货币政策环境。同时，资本外流和汇率贬值压力也会减少。