

# 经济不及预期 美联储承压降息箭在弦上？

美联储最终是否会在短期内降息主要取决于贸易紧张局势前景和美国经济表现。

◎本刊记者 许缘 杨承霖 / 文

近期美国公布的各项关键指标不及预期，加之美联储官员对调整货币政策的态度有所缓和，外界对美联储降息预期日益升温。美国联邦储备委员会6月19日宣布维持联邦基金利率目标区间不变，同时释放更多“鸽派”信号，被市场解读为美联储或将在短期内降息。分析人士认为，在经贸争端持续、美国经济增速放缓和全球多家央行降息的背景下，美联储为降息敞开了大门，但最终是否会在短期内降息主要取决于经贸争端走向和美国第二季度经济表现。

美国劳工部6月7日公布的数据显示，5月份美国失业率环比持平于近50年低点的3.6%，但非农业部门新增就业岗位仅为7.5万个，不仅远低于市场预期，而且较修正后的4月份数据也相差甚远。今年以来，美国非农部门月均新增就业岗位数量为16.4万个，较2018年的22.3万个有明显下滑。

不仅如此，6月3日美国权威行业研究机构供应管理协会（ISM）公布的数据显示，受全球贸易紧张局势影响，5月份美国制造业采购经理人指数（PMI）环比下降0.7至52.1，创2016年10月以来最低值。同时，当天IHS马基特公司公布的数据也显示，5月份美国制造业PMI环比降至2009年8月以来最

低的50.5，濒临50荣枯线。

威尔明顿信托（Wilmington Trust）首席经济学家卢克·蒂利表示，虽然月度数据波动有时并不能说明什么问题，但就目前来看已有足够迹象表明，美国就业市场确实在放缓。同时，就业放缓与ISM制造业采购经理人指数（PMI）和其他数据走低趋势相符合，“这似乎是贸易关税和经贸摩擦不确定性导致的结果”。

同时，美国通胀上行压力依然受到较大限制。美国劳工部公布的数据显示，由于存在更广泛的价格上涨压力，4月份美国消费者价格指数（CPI）环比增长0.3%，远低于市场预期。5月份CPI环比增幅进一步收窄至0.1%。

数据还显示，截至5月份的12个月里，美国CPI环比增长1.8%。在剔除波动较大的食品和能源价格后，5月份核心CPI环比增长0.1%。在过去12个月，核心CPI增长2%，增速较4月份下滑0.1个百分点。

美联储副主席克拉里达5月时曾表示，低通胀水平可能是美联储放宽货币政策的一个原因。他表示，如果未来通胀率持续低于2%，或全球经济和金融发展存在的下行风险大于预期，那么美联储会将其视为是否需要出台更加宽松的货币政策的因素之一，并重新评估适

当的货币政策立场。

纽约联储主席威廉姆斯近日也表示，当前持续低通胀问题比通胀过高更加严峻，美联储及全球主要央行应重新评估货币政策的策略、目标及实施工具。同时，他强调美联储应对短期利率路径保持开放的心态。

就业市场和通货膨胀率是美联储在调整货币政策时最为看重的两项指标。用人短缺日益加重和经济不确定性带来的不利影响正在侵蚀美国就业市场的增长，令美联储调整利率政策预期升温。

另一方面，近期包括美联储主席鲍威尔在内的美联储官员频频表态暗示降息，与年初以来有关对货币政策保持耐心的立场形成鲜明对比。他们在接受采访或演讲时表示，若经济发展低于预期，美联储将采取适当措施保证美国经济持续扩张，令市场对美联储降息的预期进一步强化。

鲍威尔6月4日表示，美联储正密切关注当前贸易局势发展及其对美国经济前景的影响，美联储将采取“适当”措施来维持美国经济扩张，保持劳动力市场强劲并接近2%通胀目标。

美国圣路易斯联邦储备银行行长詹姆斯·布拉德6月3日表示，美联储可能需要“很快”降息以提高通胀水平，并抵御不断升级的经贸摩擦对美国经济带



来的下行风险。

美联储观察人士认为，在目前形势下，美联储年内降息的可能性越来越大。

投资者也越来越多押注美联储即将降息。美国纽约股市三大股指6月4日至10日连续5个交易日持续上涨。联邦基金利率期货市场的显示，如果美联储于7月降息25个基点将完全在市场的预料之中。投资者甚至还预计，截至2019年底，美联储将降息70个基点。目前，美国联邦基金利率目标区间在2.25%至2.5%。

美联储6月19日在结束为期两天的货币政策例会后发表声明说，美国经济面临的不确定性增加，将采取适当措施，以保证美国经济持续扩张。

同时，在5名美联储理事和12名地方联储行长中，有7人预计到今年年底美联储将降息50个基点，另有1人预计将降息25个基点。

此外，参与本次利率决策的美联储官员中，倾向宽松的圣路易斯联储准备银行行长詹姆斯·布拉德投票反对维持

利率不变，被市场视为“鸽派”官员趋于活跃的信号。

美联储释放的宽松信号回应了近期美国资本市场的期待，推动6月19日纽约股市三大股指全线上扬。美国北方信托银行首席经济学家卡尔·坦嫩鲍姆表示，市场已经做好7月份降息的准备。芝加哥商品交易所最新预测显示，市场认为美联储到今年7月降息25个基点的概率约为70%，降息50个基点的概率约为30%。这意味着当前市场对美联储降息的预期已经非常强烈。

蒙特利尔银行利率策略师约翰·希尔（Jon Hill）预计，2019年联邦基金利率目标区间或将下调0.75个百分点。摩根大通首席美国经济学家迈克尔·费洛力（Micheal Feroli）预计，美联储将在9月和12月分别降息25个基点。

纽约MacroPolicy Perspectives LLC创始人茱莉亚·科罗纳多（Julia Coronado）也预计美联储将在7月和9月的会议上分别降息25个基点。她认为，虽然美国政府对墨西哥输美商品加征关税计划被无限期暂停，但“我们所处的环境

并不平静”。

巴克莱集团（Barclays Plc）经济学家迈克尔·加彭（Michael Gapen）和乔纳森·米勒（Jonathan Millar）则认为，在“弹药有限”的情况下，美联储想要扩大“子弹”所发挥的作用，有必要做出令市场感到意外的事情。基于此，他们预计美联储将在7月会议上降息50个基点，并在9月进一步降息25个基点。

随着全球经济增长动能减弱，澳大利亚、印度等多国央行已转入降息通道，包括欧洲央行在内的不少央行纷纷释放宽松信号。有市场人士认为，这将进一步促使美联储降息。

贝莱德投资集团经济学家里克·里德认为，当前全球都处在降息周期中，如果美联储不为降息敞开大门，美元就会升值，这并不是美联储所乐见的。

尽管美联储释放了“鸽派”信号，但有分析人士认为，美联储最终是否会在短期内降息主要取决于贸易紧张局势前景和美国经济表现。

有分析师指出，美联储并没有承诺7月降息，也没有提及对经贸摩擦前景的看法，只是为降息敞开了大门，这是合理的。

道明证券利率策略师根纳季·戈德伯格认为，由于近期美国经济数据和经贸争端走向缺乏确定性，美联储有必要等待新的信息。

美联储将于7月底召开货币政策例会。在此之前，美联储将密切关注贸易紧张局势发展，以及第二季度经济增速、6月份失业率等多项最新经济数据。

美联储前理事、哥伦比亚大学经济学教授弗雷德里克·米什金认为，美联储应该保持小心谨慎，现在不是降息的好时机。美国经济的很多下行风险来自政治层面，难以预测，因此美联储应该继续等待。■