

二零二三年五月五日

# 经济触角

光银国际研究团队评论

## 简述

总体来看，美联储暗示本轮加息周期接近尾声，但当局仍强调实现通胀在较长时期内达到 2% 的目标，未来加息预期将取决于通胀数据、经济增长、就业数据和全球经济环境等因素。我们预计美国 6 月继续加息的可能性降低，然而，联储局主席明确打消了市场对很快降息的预期，美国较大概率于今年内将维持现阶段利率。

展望未来，美国经济依然面临复杂局面，通胀下行需要一定时间，劳动力市场紧张，料经济增长压力逐步增大，经济未来或将面临温和衰退的风险。

美国银行体系面临严峻考验，高息环境阻碍了企业和居民的借贷意愿，银行放贷业务增长乏力。资产质量下滑和不良贷款增加，在利润下滑的环境下进一步摧残银行资本。此外，连续加息也使美国政府的财政负担剧增。倘若经济衰退幅度加大，美国政府的还债能力或面临考验。

陈惠杰  
高级分析师  
[Dominic.chan@cebi.com.hk](mailto:Dominic.chan@cebi.com.hk)  
(852) 2916-9631

## 美联储本轮加息接近尾声

美国联邦储备局公布 5 月利率决议，宣布联储局公开市场委员会 (FOMC) 成员一致决定将联邦基金利率目标区间上调 25 个基点到 5% 至 5.25% 的水平，符合市场预期，创十六年来最高水平。今次加息是自 2022 年 3 月以来，美联储连续第十次加息，累计加息幅度达到 500 个基点。美联储会后声明指出，第一季度经济数据显示美国经济正以缓和速度扩张，近月就业增长强劲，失业率保持低位，通胀则仍然高企，惟在声明中删去「额外小幅加息是适当做法」的字眼，或暗示本轮加息或将暂停。总体来看，美联储暗示本轮加息周期接近尾声，但当局仍强调实现通胀在较长时期内达到 2% 的目标，未来加息预期将取决于通胀数据、经济增长、就业数据和全球经济环境等因素。我们预计美国 6 月继续加息的可能性降低，然而，联储局主席明确打消了市场对很快降息的预期，美国较大概率于今年内将维持现阶段利率。

美国经济发展按下“暂停键”。实际上，美国经济数据近期已经开始显示增长动能放缓的迹象。2023 年美国第一季度实际国内生产总值 (GDP) 按年增长 1.1%，较去年第四季度的 2.6% 放慢了 1.5 个百分点，同时也远低于市场预期的 2%。美国劳动力市场继续降温，3 月 JOLTS 职位空缺达 959 万人，低于预期的 977 万人，创近两年最低水平，但劳动力市场需求仍然强劲。制造业重回扩张区间但仍表现为连续六个月萎缩，4 月 ISM 制造业采购经理指数 (PMI) 录得 47.1，高于市场预期。通胀方面，3 月消费者物价指数 (CPI) 回落至 5%，连续第九个月放缓，整体通胀进一步下降，通胀压力有所缓解但仍处于高位区间。展望未来，美国经济依然面临复杂局面，通胀下行需要一定时间，劳动力市场紧张，料经济增长压力逐步增大，经济未来或将面临温和衰退的风险。

美国银行业危机仍在持续。联储局最新发布的议息会议声明，美国银行体系稳健且依旧保持韧性，但也表达了信贷收紧对经济活动、就业和通胀造成压力的担心。实际上，银行业危机风险犹存，近日，第一共和银行倒闭，成为美国近两个月来倒闭的第三家大中型银行，导致投资者避险情绪再度升温，短期内可能加大银行存款和二级市场的挤兑风险。美国银行体系面临严峻考验，高息环境阻碍了企业和居民的借贷意愿，银行放贷业务增长乏力。资产质量下滑和不良贷款增加，在利润下滑的环境下进一步摧残银行资本。此外，连续加息也使美国政府的财政负担剧增。倘若经济衰退幅度加大，美国政府的还债能力或面临考验。

## 权益披露

### 分析员保证

分析员，陈惠杰(香港证监会中央编号：APP609)作为本研究报告全部撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

### 免责声明

该报告只为客户使用，并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体用户的投资目标，财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备，为市场信息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。光银国际资本有限公司不负责文中信息的更新。光银国际资本有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与光银国际资本有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。光银国际资本有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2023 年光银国际资本有限公司

该材料的任何部分未经光银国际资本有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何其他形式分发；

办公地址：香港，干诺道中1号，友邦金融中心22楼，光银国际资本有限公司

电话：(852) 2916 9600