

美联储 5 月加息对国内的影响

王青 冯琳

我们判断，无论美联储 5 月上调利率是否为本轮加息过程的最后一次，还是接下来缩表进程有何变化，都不会对国内政策带来明显影响。背后是当前中美两国宏观经济背景迥然不同。可以看到，近期美国经济下行势头较为明显，未来一段时间 CPI 同比依然会远高于 2.0% 的目标水平，加之银行业风险正在持续暴露，多重困境下，美联储货币政策操作空间受到很大限制。与此相反，一季度以来国内宏观经济转入回升向上过程，通胀持续处于低位，而且近期人民币汇率走势平稳，整体上波动不大，国内货币政策具备较为灵活的操作空间，能够继续保持较高的自主性。

在二季度经济有望延续较快回升的前景下——我们判断，二季度 GDP 同比增速将进一步升至 8.0% 左右——国内宏观政策将进入观察期，重点是要加快落实已有政策措施，同时密切观察宏观经济修复态势，特别是房地产市场走势。考虑到二季度宏观经济仍处于修复期，以居民消费、民间投资为代表的经济内生增长动力还有待进一步提振，接下来货币政策整体上会延续稳增长取向，这包括引导市场利率中枢围绕相应政策利率小幅波动，而非持续上行，以及引导商业银行保持合理的信贷投放节奏，为经济修复提供必要的融资支持等。鉴于 3 月降准落地，当前实际利率水平比较适当，我们判断二季度实施降准降息的可能性不大；下一步以支小再贷款等为代表结构性货币政策工具将是主要发力点，聚焦支持小微企业等国民经济薄弱环节，以及科技创新、绿色发展等重点领域，另外，二季度对房地产行业的金融支持力度也有望进一步加大。

权利及免责声明：

本研究报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以其他方式传播。

本研究报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本研究报告仅用于为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用本研究报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本研究报告仅授权东方金诚指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本研究报告，东方金诚对本研究报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。