



鲍威尔连任，美货币政策不确定性仍存



【财新网】(专栏作家 庞溟) 11月22日,美国总统拜登宣布将提名现任美联储主席杰罗姆·鲍威尔(68岁)连任,并提名现任联储局理事、被部分民主党进步派议员力捧的莱尔·布雷纳德(59岁)升任副主席。提名随后将提交参议院进行确认。

拜登在声明中表示,鲍威尔是美联储主席的合适人选,提名他是希望保持美联储的稳定和独立性,并赞扬属于共和党的鲍威尔在上届政府任期内顶住了前所未有的政治干预。拜登提出,美国“不能只是回到疫情暴发前的状态,还需要更好地重建我们的经济”,指出美国目前仍受疫情困扰,美联储的使命在于倚靠耐心、技巧和独立性,平衡实现充分就业、保持低通胀和物价稳定等两个关键目标,并表示自己相信鲍威尔的能力。

鲍威尔在其后的简短发言中表示,“高通胀会给美国家庭——特别是那些更难以应对食品、住房、交通等基本生活品的价格上涨的家庭——造成伤害”,并承诺将利用美联储的政策工具支持经济复苏和就业市场稳定,对抗快速上涨的物价。

我们认为,鲍威尔获提名连任,有利于在通胀压力持续上升的背景下,保持美国货币政策的连续性、稳定性,并顺利推进对美国货币政策未来的正常化进程。四年前投票给鲍威尔的84名参议员中,有68名仍然在任,其中民主党人和共和党人各占半数。由于多名参议员此前已表明支持鲍威尔连任,共和党人鲍威尔的提名大概率将得到两党支持并再次获得参议院确认。大多数投资者此前也倾向于认为鲍威尔将成功连任,市场价格对此

已有充分反映。

被市场视为鹰派的鲍威尔和鸽派的布雷纳德在货币政策主张、通胀容忍度、加息节奏等方面的立场存在一定分歧，但在对待金融监管、数字货币、与气候问题相关的金融风险等议题上的不同立场更受市场关注。

但我们留意到，虽然布雷纳德的言论主张在就业复苏方面取得更多进展前持续实施超宽松货币政策，但她超过七年的任职历史中的实际行动与鲍威尔的货币政策仍有相当的相似性：布雷纳德从未在联邦公开市场委员会会议上投票反对过大多数成员支持的议息决定，并且坚定支持美联储在 2020 年 9 月更新其通胀率长期目标和货币政策策略，从寻求实现通胀率位于“对称性的 2% 目标”附近变为寻求实现 2% 的平均通胀率长期目标，并将保障就业的政策目标提升至高于保障物价稳定的优先度。

值得注意的是，在鲍威尔获得连任提名后，市场正在进一步考虑美联储加快缩减购债规模和提早加息的可能性。短期美债收益率有所上行，5 年期和 30 年期美债收益率差、5 年期和 10 年期美债收益率差分别缩窄至 20 个月和 16 个月以来的最小值，显示市场预判美联储在 2022 年可能更为积极地缩减购债规模。与此同时，货币市场目前预测美联储最早有望在 2022 年 6 月开始加息，比宣布连任提名前主流预测的 2022 年 7 月份进一步提前，甚至有可能在 2022 年内三次加息。

在这种情况下，目前美联储理事会的鹰派和鸽派的力量对比变化应引起投资者的留意。目前，有一个美联储理事职位自特朗普政府以来就一直

空缺，负责监管事务的美联储副主席兰代尔·夸尔斯（Randal Quarles）在 11 月 8 日向拜登提交辞呈后空出的理事职位仍未提出继任人选，另一位副主席理查德·克拉里达（Richard Clarida）的任期也将在 2022 年 1 月届满。拜登在 11 月 22 日表示，将在 12 月初公布适当人选以填补美联储理事会中的这三个空缺。可以说，如果补缺后美联储理事会中鸽派力量显著增长，未来缩减购债和加息的步伐存在更多的变数。

不过，无论谁最终执掌美联储、无论美联储理事会鹰派和鸽派力量对比如何变化，都将不得不向美国通胀、就业市场和增长前景的不确定性妥协，可以说，美联储货币政策的不确定性依然颇高。

美联储承诺将利率维持在接近于零的水平，直到通胀率升至 2% 以上，且劳动力市场恢复到充分就业状态。现在看来，市场对这两个条件何时被满足、如何被满足、是否能满足，都存在不同声音。

在新冠病毒疫情冲击下，目前美国的失业率仍高达 4.6%，就业人数仍比疫情前峰值少 420 万人，且就业市场的强劲需求、劳动力短缺和劳动参与率下降等因素已经推动三季度薪资同比增幅达致 6%，这将威胁到美联储 2% 的通胀目标。叠加流动性大增、供应链扰动等其他因素影响，美国消费者价格指数（CPI）也已经连续 5 个月同比增长超过 5%，其中 10 月消费者价格指数（CPI）同比上升 6.2%。创下了 1990 年以来最大同比升幅，不包括食品和能源价格的 10 月核心 CPI 同比也大涨 4.6%，创下 1991 年以来最大同比涨幅。

面对不断走高的通胀率，鲍威尔多次重复“通胀是暂时的”，但他这一表态并未能完全说服市场。虽然美联储估计未来两年内通胀率将在 2% 至 2.5% 间企稳，但通胀保值债券隐含的通胀预期显示，市场相信美国通胀率将在 2023 年内保持在 3% 高位，然后才在未来几年里逐步回落到 2% 至 2.5% 的区间。唯一可以确定的是，在未来四年内，通胀都将在美联储政策议程上占据重要的一席之地。

自新冠疫情暴发以来，美联储每月均购买至少 800 亿美元的美国国债和 400 亿美元的房产抵押贷款证券。美联储持有的此类证券总规模自 2020 年 3 月以来已翻了一番，达到约 8 万亿美元。从 11 月开始，美联储将缩减购债，把每月资产购买规模减少 150 亿美元，但保留了“根据经济前景变化”加快或放慢这一步伐的可能性。

我们认为，美联储货币政策调整对经济和市场冲击的最主要因素是超预期的“缩减恐慌”（Taper Tantrum），在充分沟通和预期建设后的正式启动缩减资产购买规模带来的影响相对较小。因此，短期更要关注预期变化对市场走向的影响以及市场出现波动的可能性，例如：美联储是否低估

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_30031

