

6 月美联储议息会议点评

风险评级：低风险

目标利率维持，购债规模不变，上调经济和通胀预期

2021 年 6 月 17 日

投资要点：

费小平

SAC 执业证书编号：

S0340518010002

电话：0769-22111089

邮箱：fxp@dgzq.com.cn

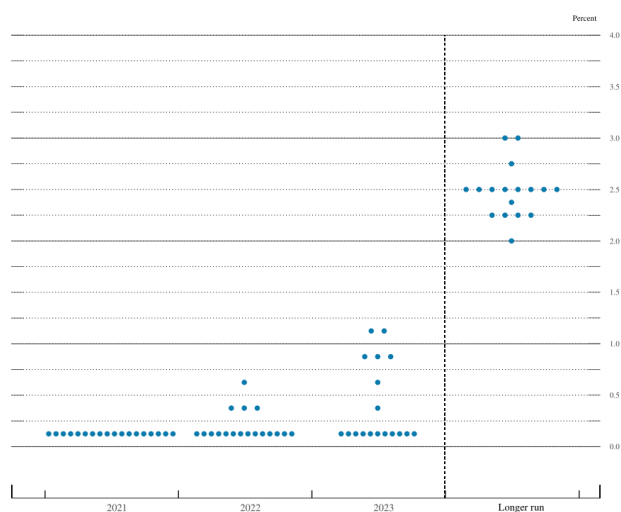
- **事件：**北京时间周四（6 月 17 日）凌晨 2：00，美国联邦公开市场委员会（FOMC）公布最新利率决议。
- **上调超额准备金率和隔夜逆回购利率，预期加息时点略有提前。**美联储将基准目标利率维持在 0%-0.25% 区间不变，但将超额准备金率（IOER）和逆回购利率（RRR）都提高了 5bp，分别为 0.15% 和 0.05%，考虑到近期流动性泛滥，隔夜逆回购用量激增，此举意在保护金融机构，符合预期。6 月利率点阵图显示，有 7 位 FOMC 委员支持 2022 年加息，较 3 月增加了 3 位；有 13 位支持 2023 年加息，较 3 月增加了 6 位。根据点阵图的中值预测，在 2023 年底之前将存在两次加息，超出市场预期，这与 3 月“至少在 2023 年底前不会加息”的预期不同。不过，在发布会中，鲍威尔表示不应该过度解读点阵图，试图缓和议息会议的鹰派氛围。
- **购债规模及期限结构保持不变，并未明确提及缩减 QE。**本次美联储维持 1200 亿美元月度购债规模不变，且未调整 QE 期限结构增加长期债券购买比例，延续当前每月 800 亿美元国债和 400 亿美元 MBS 的资产购买节奏。鲍威尔强调经济要出现进一步重大进展，QE 减量才能开始启动，并指出 QE 退出的沟通一定会是充分的，且会提前管理预期，目前距离真正缩减 QE 还有一段距离。声明表示“委员会想要保持货币政策的宽松立场，直至达到最大就业水平，并且通胀上升至 2% 且将在未来一段时间内适度超过 2% 的轨道上”。此次会议并未开始讨论缩减 QE，整体还是符合预期的。当前美国通胀数据不断突破前高，而美联储对高通胀依然认为是暂时且有望逐步缓解的，因此另一个经济目标——就业状况将是后续政策变动的风向标，当前就业恢复边际减缓，失业率仍处于高位。
- **上调经济增速及通胀预期。**美联储上调了经济和通胀预测，GDP 增速由 6.5%、3.3%、2.2% 大幅上调至 7%、3.3%、2.4%；核心 PCE 通胀由 2.2%、2%、2.1% 调整至 3%、2.1%、2.1%，此变动表示美联储认为疫情效应将逐步解除，下半年服务消费有望进一步升温，不过图表显示，多数 FOMC 委员认为 GDP 和通胀面临较高的不确定性。此外，还下调了 2022 年的失业率，由 3.9% 调整至 3.8%。
- **FOMC 措辞略偏鹰派，对经济走势较乐观。**本次 FOMC 会议基调较预期有所转鹰，资本市场风险偏好或将下降。当前通胀高企，市场流动性过剩，再加上此次会议透露的提前加息预期，增加了提前缩减购债规模的可能性。此外，鲍威尔弱化了疫情带来的经济困境，强调疫苗接种能有效遏制疫情，但表示经济发展的路径在很大程度上取决于疫情的走向，总体来看对未来经济走势较为乐观。
- **风险提示：**美国疫情恶化，通胀超预期上升。

图 1：6 月 FOMC 会议经济预测（%）

Variable	Median ¹			
	2021	2022	2023	Longer run
Change in real GDP	7.0	3.3	2.4	1.8
March projection	6.5	3.3	2.2	1.8
Unemployment rate	4.5	3.8	3.5	4.0
March projection	4.5	3.9	3.5	4.0
PCE inflation	3.4	2.1	2.2	2.0
March projection	2.4	2.0	2.1	2.0
Core PCE inflation ⁴	3.0	2.1	2.1	
March projection	2.2	2.0	2.1	
Memo: Projected appropriate policy path				
Federal funds rate	0.1	0.1	0.6	2.5
March projection	0.1	0.1	0.1	2.5

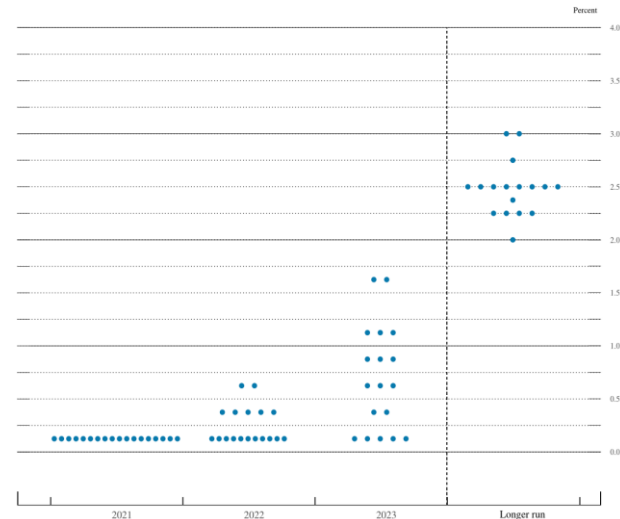
资料来源：美联储，东莞证券研究所

图 2：3 月 FOMC 会议利率点阵图



资料来源：美联储，东莞证券研究所

图 3：6 月 FOMC 会议利率点阵图



资料来源：美联储，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关

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_20161

