

目标利率维持，购债规模不变，下调经济增速预期

——9月美联储议息会议点评

风险评级：低风险

2021年9月23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

研究助理：刘爱诗

SAC 执业证书编号：

S0340121010021

电话：0769-22118627

邮箱：liuaishi@dgzq.com.cn

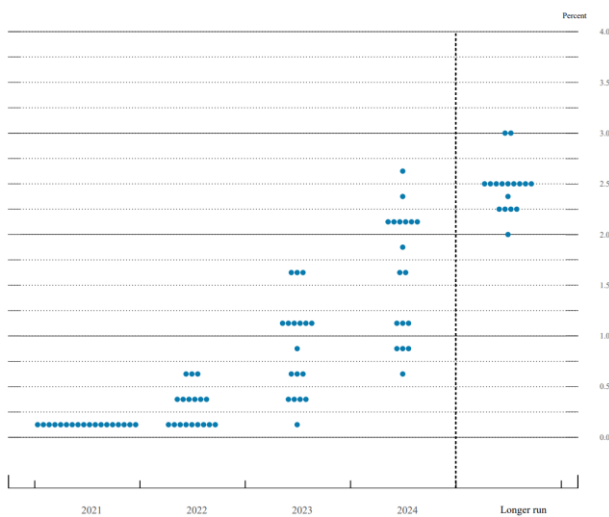
- **事件：**北京时间周四（9月23日）凌晨2:00，美国联邦公开市场委员会（FOMC）公布最新利率决议。
- **基准目标利率维持不变，加息预期有所提前。**美联储将基准目标利率维持在0%-0.25%区间不变，符合市场预期。9月利率点阵图显示，在美联储18名委员中，有9名委员认为将会在2022年加息（6月时为7位），判断将会在2023年加息的委员则从6月份的13位提高至17位，暗示美联储在2022年年底之前或加息至0.5%左右，早于之前预期的至2023年才会调整利率。此外，美联储主席鲍威尔表示，缩减QE时机对加息没有直接信号意义，加息的门槛远高于缩减购债的门槛。
- **购债规模及期限结构保持不变，缩减QE渐行渐近。**美联储表示，将继续以每月至少800亿美元的速度增持美国国债，并以每月不低于400亿美元的速度购买机构抵押贷款支持证券，直至充分就业和物价稳定目标取得实质性进展。自去年12月份以来，美国经济朝着这两大目标取得了进展，美国经济活动和就业指标继续加强。如果经济进展持续，美联储将“很快”放慢资产购买步伐。在会后的新闻发布会上，美联储主席鲍威尔表示，美联储最早将于下次，即11月会议宣布对充分就业和物价稳定两大目标的评估结果，并决定是否开始缩减资产购买规模。市场普遍认为只要经济复苏处于正轨，明年年中前后或将结束缩减资产购买计划。
- **下调经济增速预期，上调通胀预期。**根据美联储9月经济预测，受近期疫情反复影响，今年GDP增速预期值由6月份的7.0%大幅下调至5.9%；核心PEC通胀由3.4%调整至4.2%，剔除食品和能源价格后的核心通胀率为3.7%，远高于2%的通胀目标，此变动表示美联储认为疫情效应将逐步解除，后续服务消费有望进一步升温。不过，鲍威尔依然强调通货膨胀率上升主要反映了暂时性因素，整体金融状况依然宽松。此外，今年美国失业率预计升至4.8%；2022年失业率预计降至3.8%。
- **FOMC措辞略偏鹰派，对今年经济走势预期较谨慎。**本次FOMC会议基调较预期有所偏鹰，虽然此次会议并未宣布Taper的具体细节，但传递了较为强烈的“美联储很有可能在11月FOMC会议上开始宣布减量”的表态。此外，美联储大幅下调经济增长预期，并重申经济前景将在很大程度上取决于疫情。疫苗接种进展可能会继续降低公共卫生危机对经济的影响，但经济前景仍存在风险，对今年经济走势的预期以及对于通胀的观点更加谨慎。
- **风险提示：**美国疫情恶化，通胀超预期上升。

图 1：9 月 FOMC 会议经济预测（%）

Variable	Median ¹				
	2021	2022	2023	2024	Longer run
Change in real GDP	5.9	3.8	2.5	2.0	1.8
June projection	7.0	3.3	2.4		1.8
Unemployment rate	4.8	3.8	3.5	3.5	4.0
June projection	4.5	3.8	3.5		4.0
PCE inflation	4.2	2.2	2.2	2.1	2.0
June projection	3.4	2.1	2.2		2.0
Core PCE inflation ⁴	3.7	2.3	2.2	2.1	
June projection	3.0	2.1	2.1		
Memo: Projected appropriate policy path					
Federal funds rate	0.1	0.3	1.0	1.8	2.5
June projection	0.1	0.1	0.6		2.5

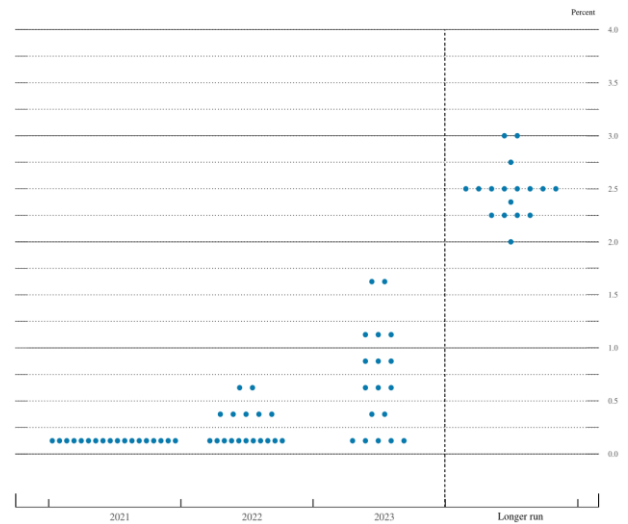
资料来源：美联储，东莞证券研究所

图 2：9 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_26842

