

研究部

报告摘要

胡悦

huyu@cebm.com.cn

边泉水

qsbian@cebm.com.cn

关于莫尼塔研究

莫尼塔研究是财新集团旗下的独立研究公司。

自 2005 年成立伊始，莫尼塔研究一直为全球大型投资机构及各类企业提供资本市场投资策略，信息数据以及产业相关的研究服务。

我们的客户包括国内外大型资产管理公司，保险公司，私募基金及各类企业。

2015 年莫尼塔研究加入财新集团，成为中国最具影响力的财经媒体集团+顶级智库的一员。

www.caixininsight.com

- **美联储 Taper 在即：**本周五夜间，鲍威尔就目前的通胀、就业以及货币政策发表了看法，整体发言偏鹰。他表示目前已经进入 taper 的轨道，并在 2022 年年中完成缩减购债。针对通胀，他表示要放缓的时间仍然不确定。根据美联储 9 月的 FOMC 会议纪要看，市场大部分机构认为 12 月进行 taper 的概率较大，同时不排除 11 月会正式实施 taper。十月下旬以来，美联储各大理事以及 21 年票委均发表了偏鹰的看法，同时对于缩债的时间均支持在 11 月开始缩减购债规模。
- **全球股市：**上周股市表现分化，美股三大指数走高，纳指上周涨幅高达 1.29%，标普 500 上涨 1.64%，道指涨幅为 1.08%。欧股出现下滑，富时 100 下跌 0.41%，法国小幅收涨 0.09%，德国跌幅为 0.28%。亚洲股市方面，日经跌幅为 0.91%，韩国收跌 0.3%，恒生指数涨幅较大，为 3.14%。新兴市场股市全线下跌，印度指数跌 0.79%，巴西跌幅高达 7.28%，俄罗斯下跌 1.52%。发达市场 MSCI 涨幅为 1.23%，新兴市场收涨 0.71%，全球股市表现不一，美股仍然较为强势，其余市场均经历了不同程度的下跌。美联储 taper 预期上行，打压新兴市场股市。根据近期公布的美国经济数据看，我们认为年底实施 taper 基本为板上钉钉。目前 11 月正式缩债的可能性较高，除非下个月的非农数据极其疲弱，taper 或推迟至 12 月。只要整体非农数据符合市场预期，维持温和增长，那么 11 月 FOMC 会议中将正式落实 taper。
- **债券市场：**发达国家债券出现分化，十年美债收益率再度走高，一度升至 1.68%，周五收于 1.66%；德国及日本十年国债收益率有所反弹，德债收益率上升 5 个 bp 至 -0.15%，日本国债收益率 1.1 个 bp 至 0.079%。2 年期美债收益率大幅上行，上周上涨 7 个 bp 至 0.48%，各个周期国债收益率均出现大涨，美债期限利差持平。
- **外汇市场：**美元指数近期快速下跌，上周跌破 93.7 大关，主因英镑、日元、欧元及澳元快速上涨，人民币同样出现大涨。美元指数上方压力位较为明显，澳元上周上涨 0.62%，英镑上周涨幅为 0.1%，欧元上涨 0.37%，致使美元指数大幅走弱，日元收涨 0.66%，人民币收涨 0.77%。
- **商品市场：**上周商品市场波动较大，贵金属方面，金银大涨，黄金再次回到 1800 美元上方，白银突破 24 美元/盎司。受到通胀带动，LME 铜与美原油出现劈叉，铜价跌破 10000 美元，收盘为 9740 美元，美原油突破 83 美元。整体商品表现强势，通胀进一步上行。



目录

一、 主题评论：美联储到底何时 Taper?	3
二、 全球市场高频数据跟踪	5
三、 大类资产回顾	5

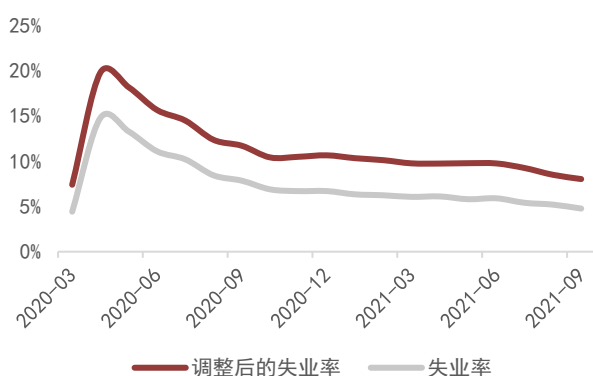
图表目录

图表 1：美国失业率持续下行	3
图表 2：CPI 环比增速均出现反弹	3
图表 3：美国失业率持续下行	4
图表 4：CPI 环比增速均出现反弹	4
图表 5：美联储各大官员对于货币政策的态度	4
图表 6：高频数据更新	5
图表 7：美股持续上行	6
图表 8：欧洲股市有所分化	6
图表 9：亚太地区股市情况	6
图表 10：新兴市场股市走势	6
图表 11：发达国家债券收益率上行	7
图表 12：美债期限利差下滑	7
图表 13：美元指数下跌	7
图表 14：上周人民币涨幅较大	7
图表 15：金银价格小幅反弹	8
图表 16：LME 铜下滑	8

一、主题评论：美联储到底何时 Taper?

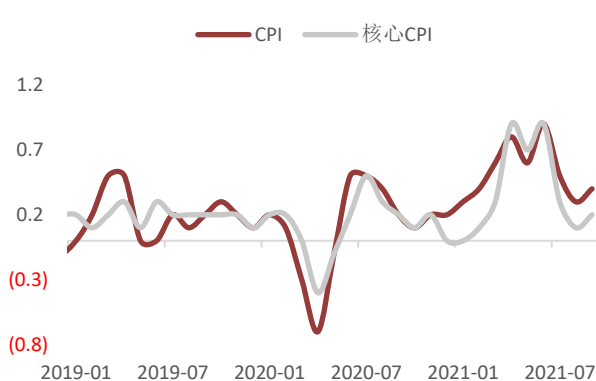
对于美联储而言，其货币政策锚定的双重经济目标为温和的通胀以及稳健的就业。今年以来，美国通胀情况出现明显改善，主因货币政策以及财政政策双管齐下，致使通胀快速上行。尽管平均通胀早已远超美联储设定的小幅高于 2% 的目标，同比超 5%，由于就业市场的疲软，以及美联储认为高通胀只是暂时的，致使 taper 迟迟无法落实。从三季度，CPI 及核心 CPI 环比高位回落，的确符合美联储前期申明的“暂时性的”、“局部性的”高通胀。从就业市场看，失业率仍然高达 5%，并且由于统计口径的问题，真实失业率或超过 8%，因此美联储只是持续的和市场沟通有关 taper 的安排，并未付诸行动。

图表 1：美国失业率持续下行



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 2：CPI 环比增速均出现反弹



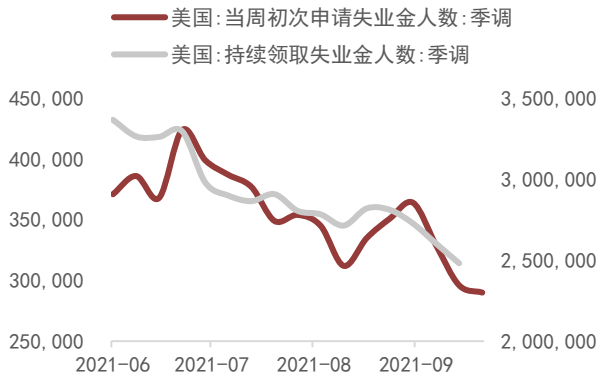
来源：Wind，莫尼塔研究

进入三季度末四季度初，就业方面，9 月底以来初领失业金人数持续下滑，9 月的非农数据虽远不及市场预期，但主因政府部门就业人数出现负增长，私人部门仍持续增加，同时，目前失业率为 4.8%，相较于疫情前的 4.4%，缺口已快速缩窄至 0.4%，约为 600 万就业人数，美联储预计明年就业情况将恢复疫情前水平。通胀方面，9 月 CPI 及核心 CPI 环比增速均出现反弹，并且能源的价格上涨增速却不及食品以及核心，而核心 CPI 方面，除去前期因为半导体短缺导致的汽车价格上涨外，价格下滑的机票酒店等，均出现反弹。进入四季度，能源价格快速走高，我们判断四季度的通胀将持续位于高位，并且具有广泛性。

本周五夜间，鲍威尔就目前的通胀、就业以及货币政策发表了看法，整体发言偏鹰。他表示目前已经进入 taper 的轨道，并在 2022 年年中完成缩减购债。针对通胀，他表示要放缓的时间仍然不确定。根据美联储 9 月的 FOMC 会议纪要看，市场大部分机构认为 12 月进行 taper 的概率较大，同时不排除 11 月会正式实施 taper。近期，美联储其他理事也纷纷发表偏鹰派的言论，例如亚特兰大联储主席认为“引发价格压力的严重而广泛的供应链中断并不是暂时的”，即高通胀是持久性的，理事沃勒则表示可以再未来几年大幅缩表。十月下旬以来，美联储各大理事以及 21 年票委均发表了偏鹰的看法，同时对于缩债的时间均支持在 11 月开始缩减购债规模。

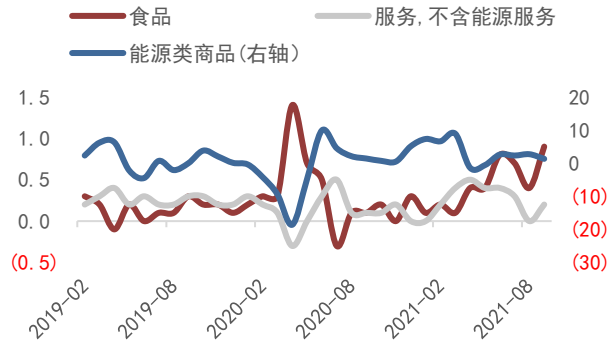
根据近期公布的美国经济数据看，我们认为年底实施 taper 基本为板上钉钉。目前 11 月正式缩债的可能性较高，除非下个月的非农数据极其疲弱，taper 或推迟至 12 月。只要整体非农数据符合市场预期，维持温和增长，那么 11 月 FOMC 会议中将正式落实 taper。

图表 3：美国失业率持续下行



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 4：CPI 环比增速均出现反弹



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 5：美联储各大官员对于货币政策的態度

		2021年美联储官员发言态度，蓝色偏鸽、红色偏鹰									
官员	职位	10. 22	10. 14	10. 4	9. 28	9. 24	9. 1	8. 28	8. 18	8. 5	
鲍威尔	主席										
克拉里达	副主席		缩债条件几乎得到满足								
夸尔斯	副主席										
鲍曼	常任票委		支持11月 taper								
布雷纳德	常任票委										
沃勒	常任票委	支持11月 taper									
威廉姆斯	常任票委				到11月会就 taper 做出决						
巴尔金	2021票委			通胀将是暂时的							
博斯蒂克	2021票委		支持11月 taper		23年三次加息						
戴利	2021票委		已经到了可以 taper 的时间		不认为22年加息						
埃文斯	2021票委			接近缩债时间							
布拉德	2022票委		支持11月 taper	22年核心PCE 达2.8%							
乔治	2022票委										
梅斯特	2022票委			22、23年通胀将高于2%		支持11月 taper					
罗森格伦	2022票委	退休									
哈桑	2022票委										

来源：莫尼塔研究

二、全球市场高频数据跟踪

图表 6：高频数据更新

	收盘价	1D%	1W%	1M%		收盘价	1D%	1W%	1M%
MSCI 全球	861.3	-0.02%	1.17%	1.66%	MSCI 亚太地区	186.7	0.12%	0.50%	0.73%
MSCI 发达市场	2386.8	-0.04%	1.23%	1.54%	MSCI 新兴市场	73169.7	0.06%	0.71%	2.57%
美股	收盘价	1D%	1W%	1M%	VIX	收盘价	1D%	1W%	1M%
道指	35677.02	-0.02%	1.08%	4.14%	道指 VIX	15.43	3.68%	0.27%	-18.80%
纳指	15090.2	0.62%	1.29%	1.30%	纳指 VIX	19.12	2.63%	3.30%	-12.41%
标普 500	4544.9	0.30%	1.64%	3.40%	标普 500VIX	15.43	2.80%	-5.34%	-17.75%
欧洲股市	收盘价	1D%	1W%	1M%	新兴市场	收盘价	1D%	1W%	1M%
英国富时 100	7204.55	-0.45%	-0.41%	3.46%	印度 SENSEX	60821.62	-0.17%	-0.79%	1.29%
法国 CAC40	6733.69	-0.29%	0.09%	2.49%	巴西 IBOVESPA 指数	106296.2	-1.34%	-7.28%	-6.17%
德国 DAX	15542.98	-0.32%	-0.28%	0.34%	俄罗斯 MOEX	4196.96	-0.51%	-1.52%	3.93%
亚洲股市	收盘价	1D%	1W%	1M%	利率	收盘价	1D%	1W%	1M%
日经 225	28804.85	0.34%	-0.91%	-5.56%	十年美债收益率	1.66	-1.19%	4.40%	12.93%
韩国综合指数	3006.16	-0.04%	-0.30%	-4.28%	十年 TIPS 收益率	-0.98	2.08%	1.03%	12.64%
恒生指数	26126.93	0.42%	3.14%	4.84%	Libor USD 0/N	0.07	2.09%	-0.52%	-1.35%
汇率	收盘价	1D%	1W%	1M%	Libor USD 3M	0.13	-0.97%	3.64%	5.12%
美元指数	93.61	-0.15%	-0.38%	1.21%	中美利差	1.31	-2.70%	-8.88%	-17.53%
人民币指数	121.83	0.08%	0.40%	1.23%	美债期限利差	1.18	-4.07%	2.61%	10.28%

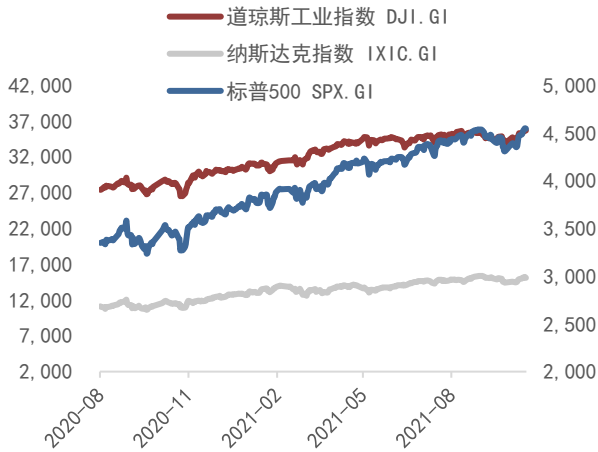
来源：Wind，莫尼塔研究

三、大类资产回顾

1. 股票市场

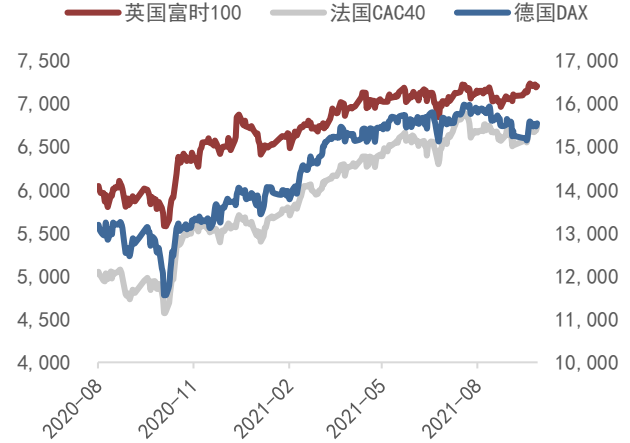
上周股市表现分化，美股三大指数走高，纳指上周涨幅高达 1.29%，标普 500 上涨 1.64%，道指涨幅为 1.08%。欧股出现下滑，富时 100 下跌 0.41%，法国小幅收涨 0.09%，德国跌幅为 0.28%。亚洲股市方面，日经跌幅为 0.91%，韩国收跌 0.3%，恒生指数涨幅较大，为 3.14%。新兴市场股市全线下跌，印度指数跌 0.79%，巴西跌幅高达 7.28%，俄罗斯下跌 1.52%。发达市场 MSCI 涨幅为 1.23%，新兴市场收涨 0.71%，全球股市表现不一，美股仍然较为强势，其余市场均经历了不同程度的下跌。美联储 taper 预期上行，打压新兴市场股市。

图表 7：美股持续上行



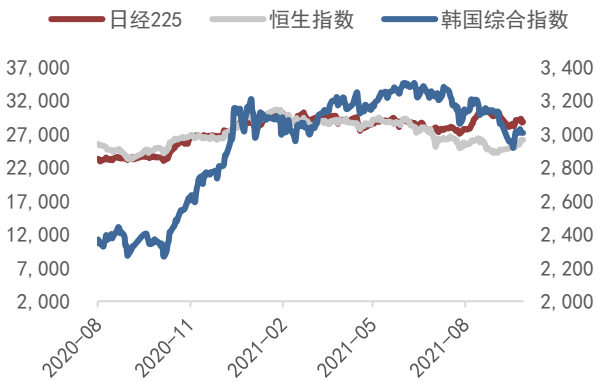
来源：Wind，莫尼塔研究

图表 8：欧洲股市有所分化



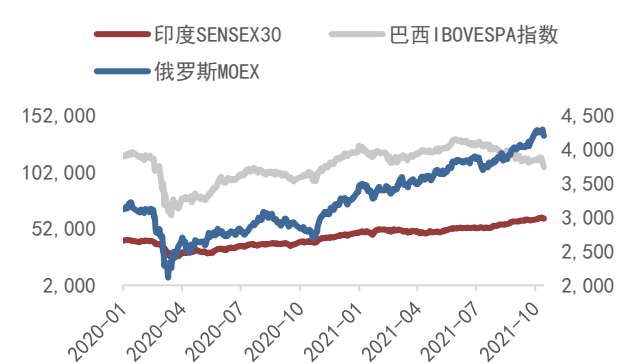
来源：Wind，莫尼塔研究

图表 9：亚太地区股市情况



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 10：新兴市场股市走势



来源：Wind，莫尼塔研究

2. 债券市场

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_28581



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>