

美联储 Taper 正式开启

11月美联储议息会议点评

◎投资要点:

分析日期 2021年11月04日

证券分析师: 李沛

执业证书编号: S0630520070001

电话: 021-20333403

邮箱: lp@longone.com.cn

相关研究报告

◆事件: 美联储公布 11 月货币政策委员会决议, 将基准利率维持在 0%~0.25% 不变, 并于 11 月启动缩债计划, 将每月资产购买规模减少 150 亿美元, 基本符合市场预期。

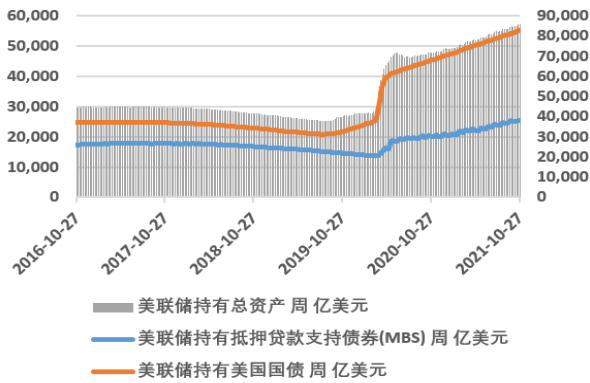
◆关于 Taper: 将于 11 月启动缩债计划, 将每月资产购买规模减少 150 亿美元, 其中国债和 MBS 购买量分别减少 100 亿美元和 50 亿美元, 即 11 月将每月国债和 MBS 购买量分别调整至 700 亿和 350 亿美元。12 月的国债和机构住房抵押贷款支持证券购买量分别调整至 600 亿和 300 亿美元。而此前二者分别为 800 亿和 400 亿美元, 必要的时候也会根据实际情况调整缩减购债步伐。

◆关于就业通胀: 最新就业数据进一步修复; 虽然通胀强劲上扬, 但并无证据表明存在螺旋式薪资上涨, 美联储强调通胀上升的原因预计是暂时的。供应、需求失衡导致价格上涨, 认为经济活动和就业继续加强, 但经济前景面临持续风险, 复苏路径继续取决于疫情发展。预计通胀将在 2022 年二季度或三季度回落, 并且可能会在 2022 年实现充分就业。

◆关于加息: 美国联邦基金利率期货显示, 美联储在 2022 年 7 月加息的可能性为 90%。交易员预计美联储 2022 年 12 月前将加息两次。美联储主席鲍威尔在利率决议后的新闻发布会上强调, 减码购债的时机对加息没有直接信号意义。此次货币政策会议的侧重点在于减码购债, 而不是加息。加息标准较 Taper 更为严苛, 会取决于美国经济复苏的具体情况, 故在加息时间方面美联储“可以有耐心”。

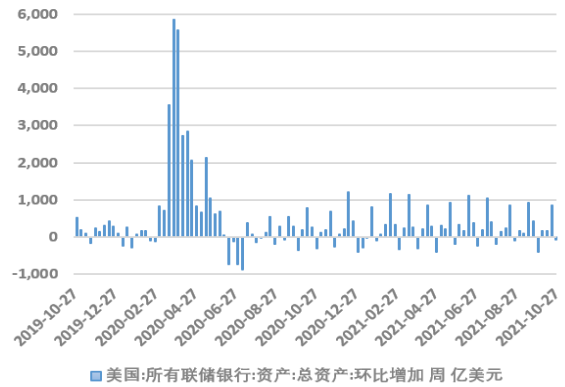
◆整体来看, 此次议息会议表态偏鸽, 整体在预期之内, 和 9 月议息会议给出的方向基本一致。按照每月缩减购买 150 亿美元的节奏及现在 1200 亿美元每月的购买规模, 预计大概 7-8 个月会结束 Taper, 即明年七月左右结束。而根据联邦基金利率期货最新显示 2022 年 7 月加息的可能性为 90%, 预计明年下半年开始至少会有一次加息。市场表现看, 黄金是在消息公布后跌幅有所收窄, 美元微跌, 而美国三大股是再创新高。从中美国债十年期利差来看, 目前是在 150 个 bp 附近, 美国即使后续加息, 息差空间较大, 对我国的外汇波动压力或有限。

图 1 (美联储资产负债表总额, 亿美元)



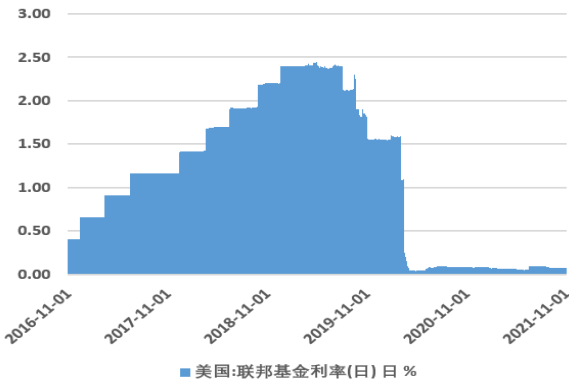
资料来源: 美联储, 东海证券研究所

图 2 (美联储资产负债表边际变化, 亿美元)



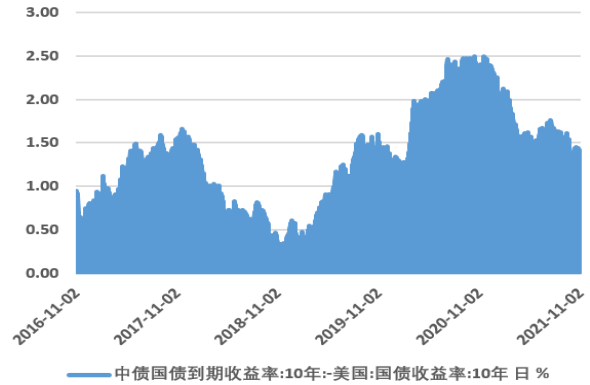
资料来源: 美联储, 东海证券研究所

图 3 (美国联邦基金利率, %)



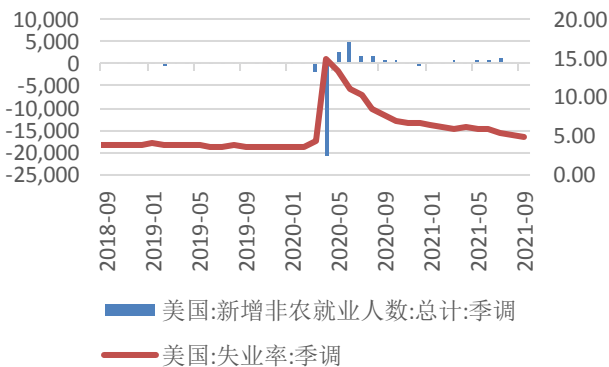
资料来源: 美联储, 东海证券研究所

图 4 (中美国债十年期利差, %)



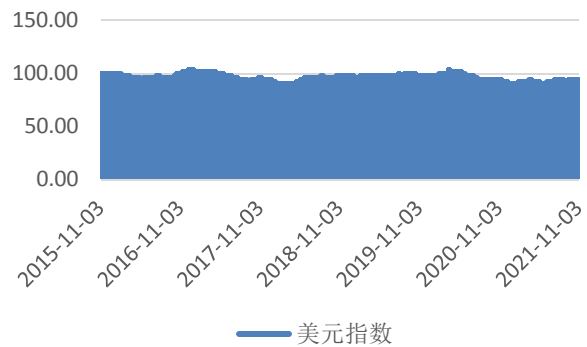
资料来源: 美联储, 中债估值中心, 东海证券研究所

图 5 (非农就业人数及失业率, 千人, %)



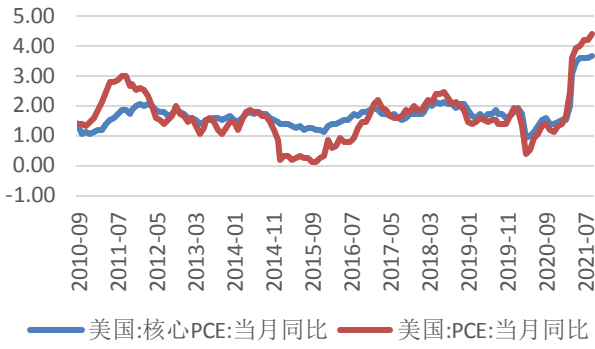
资料来源: 美国劳工部, 东海证券研究所

图 6 (美元指数, 点)



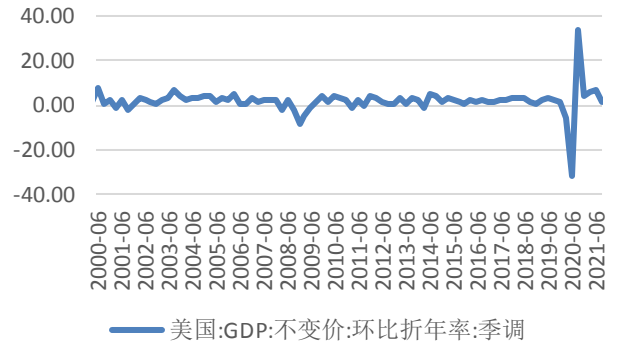
资料来源: 美联储, 东海证券研究所

图7 (美国 PCE 通胀数据, %, %)



资料来源：美国经济分析局，东海证券研究所

图8 (美国 GDP 不变价环比折年率, %)



资料来源：美国经济分析局，东海证券研究所

分析师简介：

李沛：四川大学经济学学士，英国圣安德鲁斯大学金融硕士，东海证券研究所宏观策略分析师，三年证券研究经验。

附注：

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

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_28834

