



管清友：开始埋单！美联储官宣 Taper，启动缩减 QE



文/意见领袖专栏作家 管清友



Taper 正式官宣，明确放缓购债步伐，利率决策按兵不动

十月份的 FOMC 明确“如果经济按照预期继续取得进展，预计资产购买步伐可能很快就会放缓”。11月4日的 FOMC 验证了我们的推测，美联储预计在 11 月中下旬开始正式缩减购债规模，每月减购 150 亿美元资产，其中包括 100 亿美元国债和 50 亿美元的机构抵押证券。在通胀和就业数据没有出现信号之前，美联储将维持此 Taper 节奏，预计将在 2022 年的 7 月结束购债。在利率方面，美联储继续维持联邦基金利率区间在 0%-0.25% 水平不变。对于未来的加息进程鲍威尔预计可能在 2022 年二季

度或三季度，在通胀有所缓和的情况下才能开始有加息空间。

加息进程未被提及，通胀和就业是主要判断指标，美联储静观其变

加息的点阵图并未变化，2022 年有 9 位成员预期会加息，比重从 6 月的 38.9% 上升至 50.0%，2023 年有 17 位成员预计会加息，占比从 72.2% 上升至 90.0%。6 名委员预计 2022 年加息一次，3 名委员预计 2022 年加息两次；除一名委员外其余所有委员均预计在 2023 年开始加息，超过 7 成官员认为 2023 年至少要加息 2 次。目前来看，点阵图虽然能给予我们一定的预期，但是在疫情之下非典型的经济也需要非典型的对策。这次会议鲍威尔并未就加息进程做正面回答，但提及了通胀和就业这两个看似矛盾的加息信号。要是美国通胀持续走高失控，或者就业数据达到了“充分就业”状态，加息进程或将提前。

非农与就业率背道而驰，“充分就业”为加息信号

美国 8 月非农就业十分惨淡，非农就业人数新增 23.5 万，远低于市场普遍预期 72.5 万。美国 9 月新增非农就业人数为 19.4 万人，连续两月低于预期。市场预计美国 10 月非农就业人口增加 42.5 万，具体数据将会在周五公布。美联储对 2022 年和 2023 年失业率预测则保持 3.8%、3.5% 不变，预期失业率持续下行，看好明后两年经济复苏，但“辞职潮”的出现导致失业率失去了指引作用，产生了“就业繁荣假象”，使得我们看到了非农就业人数与失业率背道而驰的现象。鲍威尔认为这种背道而驰的现象是由于疫情影响，而疫情过后将会逐渐恢复正常，而当就业恢复到了“充

分就业”是美联储可以进行加息的信号之一。

继续维持通胀目标，必要时启动加息工具

美国 9 月份消费者价格指数 (CPI) 环比上涨 0.4%，同比上涨 5.4%，均超过市场普遍预期，连续 6 个月上行，鲍威尔承认通胀持续时间比美联储预期的时间要长，但也再次重申通胀只是暂时的。鲍威尔预计 2022 年二季度到三季度通胀情况将会有所缓解，回到美联储的 2% 长期通胀目标附近。与此同时美联储也表示一旦通胀失控，美联储将加速加息步伐。

Taper 信号基本符合市场预期，美联储提前与市场沟通，回调幅度小于 2013 年

由于 2013 年 5 月美联储突然宣布 Taper，全球金融市场出现“缩减恐慌”，遭遇全面重挫，美债 1 个月内上行了 50 多个 BP，标普 500 和纳斯达克指数跌幅超过 4%，沪深 300 跌幅超过 10%，泰国 SET 指数跌幅超过 17%，大宗商品全线暴跌，美联储对此还心有余悸。所以美联储这次非常谨慎，自 7 月以来提前与市场充分沟通，预留窗口期，加大预期管理力

度，美联储的窗口期沟通效用明显，美联储在 7 月 27 日盘中宣布加息 75 个基点

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_28799

