



唐建伟：美联储如期启动 Taper



文/新浪财经意见领袖专栏作家 唐建伟 孙长华



点评：

本次美联储议息会议的主要观点可概括为美联储明确启动 Taper 进程。具体而言，本次议息会的要点是：

一是议息会维持当前基准利率不变。本次议息会议与之前一样，维持联邦基金目标利率 0-0.25% 水平不变，维持准备金利率在 0.15% 水平不变，以及维持隔夜逆回购利率在 0.05% 水平不变。

二是美联储如期开始缩减购债规模。本次议息会会议声明称：美联储将于“本月早些时候”开始缩减购债规模。具体而言，11 月-12 月，美联储

每月将减少 150 亿美元购债规模，其中包括 100 亿美元的国债和 50 亿美元的抵押贷款支持证券，未来则会以类似的节奏继续执行。这一力度及节奏符合市场预期。按照当前每月购买 800 亿美元国债及 400 亿美元抵押贷款支持证券的规模计算，预计整个 Taper 进程将于 2022 年 6 月结束。但同时，美联储还表示，如果经济前景发生变化，美联储还将对 Taper 规模进行调整。

图表 1：美联储议息会议声明内容对比

图表 1：美联储议息会议声明内容对比

类型

2021 年 11 月 4 日

2021 年 9 月 23 日

2021 年 7 月 29 日

经济

ü 疫苗接种的进展和供给紧张的缓解，预期将持续支撑经济活动和就业增长，同时也会平抑通胀。

ü 随着疫苗接种推进和强有力的政策支持，经济活动和就业指标得到了加强，受大流行影响最严重的部门有所改善，但病例增加延缓了复苏进展。

- ü 经济路径很大程度上取决于疫情状况。
- ü 新冠疫情将继续给经济带来压力，经济前景仍然面临风险。
- ü 经济已经（朝着缩减购债的目标）取得进展。随着疫苗接种推进和强有力的政策支持，经济活动和就业指标得到了加强，受大流行影响最严重的部门依然疲弱，但已有改善。
- ü 经济路径很大程度上取决于疫情状况。
- ü 新冠疫情将继续给经济带来压力，经济前景仍然面临风险。

通胀

- ü 与疫情和经济重新开放有关的供需失衡已导致某些部门的价格大幅上涨。通货膨胀率位于高位，主要反映了暂时性因素。
- ü 美联储将允许一段时间内通胀适度高于 2%，以便平均通胀和长期通胀预期达到 2%。
- ü 通货膨胀率位于高位，主要反映了暂时性因素。
- ü 美联储将允许一段时间内通胀适度高于 2%，以便平均通胀和长期通胀预期达到 2%。
- ü 通货膨胀率上升，主要反映了暂时性因素。
- ü 美联储将允许一段时间内通胀适度高于 2%，以便平均通胀和长期

通胀预期达到 2%。

金融市场

ü 金融状况保持宽松,部分反映了支持经济的政策措施以及信贷向美国家庭和企业的流动。

利率

ü 维持 0-0.25%不变,就业达到预计的充分就业水平,平均通胀达到 2%的目标。

量化宽松

ü 每月减少 100 亿美元国债和 50 亿美元抵押贷款支持证券的购买规模。

ü 如果经济前景发生变化,还将对规模进行调整。

ü 如果进展与预期一致,资产购买步伐可能很快就会放缓

ü 每月继续购买至少 800 亿美元国债、400 亿美元的住房抵押贷款支持证券 (MBS),直至最大就业和物价稳定的目标取得实质性进展。

注:以上均为北京时间,红色标注为本次相比于前次的措辞变化。

数据来源:FED,交行金研中心

三是美联储对美国经济前景持乐观态度。美联储在议息会声明中表示,

疫苗接种的进展和供给紧张的缓解预期将持续支撑经济活动和就业增长，同时也会平抑通胀。美联储主席鲍威尔在会后也表示，其对未来经济前景并不悲观，尽管三季度美国经济增速大幅下滑，其认为今年四季度美国经济有望企稳回升，美国经济走势的大方向仍是迈向复苏。

四是市场仍预期美联储将提前加息。本次议息会美联储并不公布点阵图及经济预测。尽管会后美联储主席鲍威尔表示，开始 Taper 进程并不意味着发出了加息的信号，在加息时间方面，美联储“有耐心”，但同时也表示，“不认为（政策）落后于形势，货币政策为可能出现的各种结果做好了充分准备”。据联储观察(FedWatch)显示，市场押注美联储在 2022 年 6 月及 7 月加息 25BP 的概率均由之前的两成升至四成。

展望未来，我们认为，按照当前 Taper 的力度及节奏，美联储有望在 2022 年 6 月完成 Taper 进程。尽管目前的疫情因素抑制了就业、加剧了供应链瓶颈，但如疫情影响消退，则就业和通胀问题都能有所缓和。2022 年下半年，在完成 Taper 进程之后，美联储仍然存在加息的可能性。当然，美联储把“最大就业和物价稳定的目标取得实质性进展”作为自身调整政

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_28806

