



张奥平：美联储 7 月议息会 “鸽中飞鹰”，边际收紧渐 行渐近



文/新浪财经意见领袖专栏作家 张奥平



北京时间 7 月 29 日，美联储公布 7 月议息会议声明等信息。此次会议维持宽松政策立场不变。

根据《美国联邦储备法》，美联储的货币政策目标是控制通货膨胀，促进充分就业。全球市场在历次危机后，对于美联储货币政策关注程度往往不亚于国内市场货币政策，因为在世界美元体系下，美联储货币政策往往是全球其他经济体货币政策的“先行指标”，也是全球资本价格波动的核心因素。

整体来看，美联储 7 月议息会鸽中有鹰，与 6 月议息会在执行决议 (Decision)、政策声明 (Statement) 中释放的信号基本维持不变，但已

开始逐步释放紧缩信号。我们预计，2022 年美联储或将开始逐步缩减购债规模，2023 年开始正式启动加息。

利率方面，本次会议 FOMC 维持联邦基金目标利率在 0-0.25% 不变。资产购买方面，会议维持 QE 购买量至少 1200 亿美元/月不变（800 亿国债+400 亿 MBS）。同时，维持准备金利率（0.15%）和隔夜逆回购利率（0.05%）不变等。此外，设立常备回购便利工具（Standing Repo Facilities, SRF），作为货币市场新的支持工具。

解读：美联储 6 月议息会议中在执行决议（Decision）的表述是，上调准备金利率 0.05 个百分点，联邦基金利率维持 0—0.25%，维持购债规模保持 1200 亿/月（800 亿/月国债+400 亿/月 MBS），上调隔夜回购利率至 0.05%，并维持隔夜回购交易每位交易商限额不变。整体来看，此次执行决议符合市场预期，7 月议息会议同 6 月相比，在利率及资产购买方面均无变化，宽松的基本方向维持不变。

本次会议在政策声明（Statement）中重点表述为疫苗进展和强有力的政策支持下，经济活动和就业指标有所加强。去年 12 月，委员会表示将继续增加每月至少 800 亿美元国债和每月至少 400 亿美元 MBS 的持有，直到朝着充分就业和物价稳定的经济目标取得实质性进展。自那时以来，经济朝着这些目标取得了进展，委员会将在今后的会议中继续评估进展。

解读：美联储 6 月议息会议中对于政策声明（Statement）的表述是，继续保持宽松货币政策态势，在对经济复苏持乐观看法的同时，强调威胁

经济前景的风险仍然存在——“疫苗接种将继续减缓公共卫生危机对经济的影响，但威胁经济前景的风险依然存在”。7月与6月议息会关于政策声明部分相比，最大的变量在对于经济进展的描述，7月会议中确认了经济正在逐步修复，虽不是实质性进展，但正向着实质性进展的方向推进，这也意味着政策选择上正在逐步走向缩减购债规模的大门。

关于通胀的表述：鲍威尔表示通胀现在远高于我们的目标，但仍有望降至长期目标。供应瓶颈比预期的要大，通货膨胀率显着上升，并将在未来几个月保持高位，然后再缓和。“暂时”的意思是通胀的进程将会停止。很难说通胀何时会下降，如果通胀持续、显着高于目标，美联储将采取行动。

关于就业的表述：鲍威尔的相关表述是距实现就业目标取得实质性进展还有一段距离。疫情因素似乎正在影响就业增长，但在未来几个月应该会减弱。德尔塔可能会对劳动力市场的回归施加压力，正在仔细监控。

解读：鲍威尔讲话所传达的信息是，仍然认为通胀的上升只是暂时的，政策层面短期不会对目前的通胀情况采取行动。目前，关注的重心依旧是

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_32621

