美联储会提前紧缩吗

【财新网】（专栏作家 彭文生）最近美国通胀超标，消费数据坚挺，市场对美联储加息预期升温。我们认为，在美国通胀“破 6”的背景下，不排除美联储加快 Taper 的可能性。尽管具体节奏有待观察，但最快的一种可能是把每月削减购债的额度从当前的 150 亿美元提高至 300 亿美元，从而把结束购债的时间从明年 6 月提前至 3 月。对于加息，在疫情尚未结束、就业尚不充分、供应链瓶颈仍在的情况下，美联储或将继续在犹豫中前行。

美国 10 月通胀与零售销售超预期，关于货币政策是否要提前收紧再引争论。10 月美国 CPI 同比增速达到 6.2%，为 1990 年以来最高水平。通胀“破 6”是一个不可忽视的信号，它已经高过了很多人的“心理防线”，对居民实际收入、消费者信心、以及执政者的支持率都会带来不利影响。高通胀还会使得美联储进入进退两难的“窘境”，货币政策不确定性将会上升。另一方面，尽管消费者信心不振，美国零售数据仍然坚挺，10 月零售销售环比增长 1.7%，高于前值 0.7%，不包括汽车、餐馆酒吧、汽油、建筑装修在内的核心零售也增长了 1.6%。这也是美国零售数据连续第三个月呈现增长态势。不可否认，零售数据较好部分是因为涨价因素，但无论是价格还是数量上升，都将增加美联储退出货币宽松的压力。

美联储内部对于如何应对通胀存在较大分歧。部分官员认为，提前收紧不但解决不了供应链瓶颈，还容易扼杀经济复苏。明尼阿波利斯联储主席卡什卡利（Kashkari）上周一称，美联储不应该对“暂时性”因素过度

https://www.yunbaogao.cn

反应，如果为了一次性的事件改变货币政策路径，反而会导致长期经济结果恶化。里士满联储主席巴尔金（Barkin）周一表示，现在考虑加速 Taper 仍为时过早，应继续观测多几个月，不应操之过急。今年 FOMC 票委之一、旧金山联储主席戴利（Daly）在上周二也呼吁美联储在面对高通胀时保持耐心，她认为随着新冠疫情逐步好转，高通胀可能会自行消退，现在加息不会解决供应链瓶颈和其他推高价格的暂时性问题，但会减缓创造就业和复苏的速度。

另一些官员则认为应该加快 Taper，从而为明年加息做准备。明年 FOMC 票委之一、圣路易斯联储主席布拉德（Bullard）认为美联储在未来几次会议上应该表现得更加鹰派。他认为应该加快 Taper 节奏，让购债在明年 3 月时就提前结束，他也支持明年加息 2 次。亚特兰大联储主席博斯蒂克（Bostic）周四称，美联储或在明年年中开始加息，因为他预计届时美国经济或将恢复充分就业。美联储理事沃勒（Waller）周五称，美联储或在明年 1 月将 Taper 的速度提高一倍，在明年 4 月前结束购债，以此为加息提供更多空间。一向鸽派的美联储副主席克拉里达（Clarida）认为在 12 月的议息会议上讨论加快 Taper 将是合适的，而最坚定的鸽派官员——芝加哥联储主席埃文斯（Evans）对明年加息的态度也比 6 个月前更为开放了。

综合来看，我们认为美联储可能会适当加快 Taper 的速度，具体节奏仍有待观察。首先，美联储继续购债对美国经济复苏带来的帮助已经非常

https://www.yunbaogao.cn

小了，对金融市场的运行也没有太多正面意义。其次，尽快结束购债可以为加息留出充足的空间，有助于降低经济过热的风险。往前看，一种可能性是美联储在 12 月的议息会议后宣布加快 Taper，比如最快的一种可能性把每月削减购债的额度从当前的 150 亿美元提高至 300 亿美元，购债结束的时间将从明年 6 月提前至 3 月。

欧洲疫情再度反弹，全球冬季疫情走势存在不确定性，央行对加息或将更加谨慎。在气温降低、管控放松以及疫苗接种迟缓等多重因素影响下，欧洲多国疫情出现快速反弹，美国疫情也有小幅抬头的趋势。目前欧洲新一波疫情主要集中在俄罗斯、德国以及部分东欧国家，这些国家的新增病例与 ICU 人数均有所上升。为应对疫情，奥地利宣布从 11 月 22 日起施行全国性封锁。封锁期间，除工作和购买必需品及锻炼外，奥地利全国国民都不得离开居所。德国也宣布进入国家紧急状态，并对未接种疫苗的人群加以更严格的限制，斯洛伐克、捷克、荷兰在此前也针对防疫宣布了程度不同的新增限制措施。由于美国 11 月初解除了针对欧洲访客的旅行禁令，在欧美通航无阻的情况下，不排除欧洲疫情向美国扩散的可能。在冬季疫情仍有较大不确定性的背景下，我们预计美联储在加息议题上难以做到很

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_29908