



鲍威尔连任的逻辑与影响



【财新网】（专栏作家 彭文生）美国总统拜登提名鲍威尔连任美联储主席，同时提名布雷纳德（Brainard）为美联储副主席。怎么看鲍威尔的连任？他与布雷纳德的组合意味着什么？

首先,我们需要了解鲍威尔被提名的大背景,即美国CPI通胀“破6”,美联储货币政策前景存在较大不确定性。对拜登而言,此时提名鲍威尔有两个好处,一是打压通胀预期,二是保持美联储货币政策的连续性。在美国通胀“破6”后,拜登的首要任务已经变成了控制通胀。让鲍威尔连任能提高市场对加息的预期,有助于达到控制通胀的目的。另外鲍威尔已经担任了四年的美联储主席,金融市场对他比较熟悉,让他留任有助于美联储与市场沟通,有利金融稳定。

这里有必要强调一点,部分投资者对于鲍威尔的货币政策倾向存在误区,以为他是一个比较“鸽派”的联储主席。事实并非如此,鲍威尔是一名共和党人,曾有过明显的“鹰派”倾向。比如在2013年美联储讨论Taper时,作为理事的鲍威尔就曾劝说时任联储主席伯南克,应尽快退出宽松。在2018年担任美联储主席后,鲍威尔更是力主加息,展现出鹰派本色。最终美联储在2018年加息四次,并直接导致美股在四季度遭遇大跌。2020年美联储将货币政策目标调整为平均通胀目标制,在某种程度上也是对2018年加息过于激进的反思。

鲍威尔提名公布后,资产价格的走势在一定程度上反映了上述逻辑。美债利率上行,美元指数走高,美股先冲高后再回落。美元利率和汇率走

高反映了市场对加息预期的定价，美股冲高则可能与鲍威尔连任降低不确定性有关，尽管这一逻辑演绎的时间很短暂，很快就被加息预期所掩盖。

另外值得思考的是，布雷纳德担任美联储副主席有什么影响？

首先，在金融监管方面，布雷纳德是始终如一的“强硬派”。根据美联储的表决记录，自 2018 年鲍威尔任期开始以来，布雷纳德有 23 次在理事会决议上投下了反对票，还有四次弃权，反对次数远高于所有其他成员。鲍威尔主张放松银行监管，而布雷纳德给出的大部分反对票都是因为不同意放松 2008 年金融危机后实施的银行业监管规定。2018 年，在鲍威尔担任美联储主席时，美国国会通过了《多德-弗兰克法案》“回撤 (rollback)”法案，放松了对资产规模少于 100 亿美元的银行在交易、放贷和资本等方面的监管要求，并将参加美联储压力测试的银行规模从 500 亿美元放宽到 2500 亿美元。在具体落实阶段，鲍威尔领导下的美联储依据该法案对金融监管不断“松绑”。对此，布雷纳德曾多次公开表示反对，她主张加强对银行的“压力测试”，认为银行应该保留更多的资本作为缓冲以降低金融风险。

其次，在货币政策方面，布雷纳德更加强调充分就业，对通胀容忍度更高。布雷纳德更加关注社会“边缘”群体的福利，主张在就业复苏取得更多包容性进展前不急于加息。比如在 9 月 27 日的一次演讲上，布雷纳德提到，“疫情对许多母亲的劳动力市场地位造成了重大影响，尤其是黑人和西班牙裔母亲，孩子年幼的母亲，以及低收入母亲……在考量充分就业时，

我们不应只关注总量指标”。由此可见，布雷纳德并不满足于当前的就业状况。通胀方面，在美联储制定平均通胀目标制的过程中，布雷纳德发挥了至关重要的作用，她也是力推平均通胀目标制的几个核心官员之一。

从以上两个方面看，布雷纳德与鲍威尔并非“同路人”，两人搭档更多是政治权衡的需要。鲍威尔赞同适度放松金融监管，面对不断上升的通胀，他的货币政策态度可能随时转“鹰”。布雷纳德则完全相反，她更希望落实民主党人“严监管”的理念，在就业方面也希望更加包容。眼下美国通胀超标，布雷纳德默许联储打压通胀，可能也是出于完成拜登任务的需要。一旦通胀稍有回落，比如 CPI 同比增速回落至 5%或以下，布雷纳德很可能又会唱起“鸽”声。从这个角度看，美联储货币政策仍面临较大变数。

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_29957

