

宏观点评 20210505

耶伦忽提加息为哪般？

2021 年 05 月 05 日

观点

- 五一长假最后一天，海外市场风险偏好降温：科技股大跌，债市回升。皆因美国财政部长耶伦的一句“利率可能需要小幅提升，以防止美国经济因高企的财政支出出现过热”。
- 耶伦上述评论出自其在“大西洋未来经济峰会”（Atlantic Future's Economy Summit）上的讲话，这是其上任以来首次对于货币政策发表鹰派言论，一反其此前“低利率的持续时间可能很长”的表态。鉴于耶伦前美联储主席的身份，其对于美联储货币政策观点无疑备受市场关注，那么，耶伦“话风”突变究竟有何原因，对市场又意味着什么？
- 耶伦此番言论的背景，是拜登政府正着手在国会推进新的基建投资法案：美国就业计划（AJP）和美国家庭计划（AFP），两者的规模分别达到了 2.3 万亿美元和 1.8 万亿美元，在二战后的美国历史上可谓空前，桥水达里奥甚至将其与“罗斯福新政”相类比，认为其在“彻底改革、重新分配财富和机会、刺激经济上的一次大胆尝试”。但如此大规模财政刺激在国会推进并非易事，尤其对于通胀风险的担忧。
- 我们注意在耶伦发表上述言论后，白宫新闻发言人普萨基（Psaki）呼应了耶伦的观点，表明白宫正在“认真对待通胀风险”，但同时也指出耶伦“理解美联储的作用和独立性”。由此可见，耶伦的上述言论并非要求美联储尽早加息，而是表明在应对通胀风险上是一个办法。这也与此前美联储主席鲍威尔反复强调的“美联储有办法应对任何不必要的通胀，如果通胀大幅超过 2% 并持续在这个范围以上”相呼应。
- 作为一名民主党人，耶伦是拜登基建投资计划坚定的拥护者和执行者，这从她此前在国会证词中的“一个包括人力投资和基础设施建设投资在内的一揽子计划将有助于在美国经济中创造良好的就业机会”可见一斑。而身为前任美联储主席和现任财政部长，为了确保拜登财政刺激的落地，其必然利用其在美联储的影响力协调财政政策和货币政策。
- 因此我们认为，虽然距离加息还很遥远，但为了打消国会对于拜登财政刺激可能加剧通胀风险的担忧，尤其是二季度随着美国通胀因基数效应而显著回升，未来耶伦和一些美联储官员很可能继续发表诸如削减宽松和提高利率的鹰派言论，实质上是为了确保基建投资计划的尽快落地。
- 对市场而言，尽管全球股市很可能因上述鹰派言论以及“Sell in May”出现回调，但同样不可忽视的是美元的升值风险，如图 1 所示，美元指数往往在 5 月季节性走强，这对于全球的资金流动和资产配置都将产生一定的影响。
- 风险提示：病毒变异导致疫苗失效，美国通胀回升持续超预期

证券分析师 陶川

执业证号：S0600520050002

taoch@dwzq.com.cn

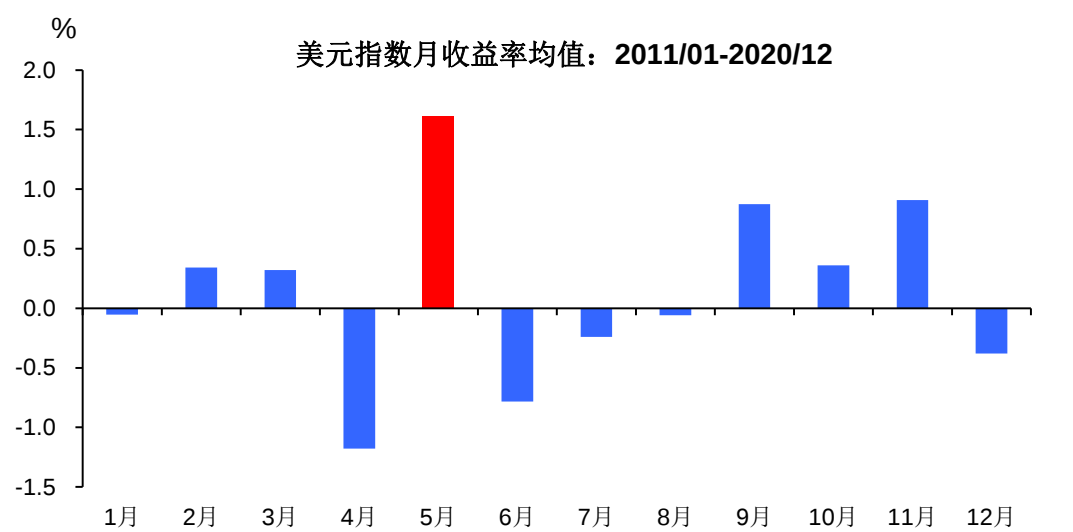
研究助理 段萌

duanm@dwzq.com.cn

相关研究

- 1、《宏观点评 20210421：今年隐性债务化解进展如何？》
2021-04-21
- 2、《宏观点评 20210419：制造业稳住了！制造业投资会怎样？》
2021-04-20
- 3、《宏观点评 20210417：拜登执政业绩被美国民众认可了吗？》
2021-04-17
- 4、《宏观点评 20210416：2021 年一季度经济数据的瑕与瑜》
2021-04-16
- 5、《宏观点评 20210415：那些年，政治局如何解读“输入型通胀”？》
2021-04-15

图 1: 历史来看, 美元的季节性升值在 5 月表现得最为明显



数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

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_19492

