

政策转向时机未到，美联储仍按兵不动

——2021年7月美联储FOMC会议点评

事件：

北京时间7月29日凌晨2:00，美联储发布7月利率决议，FOMC投票一致决定维持联邦基金利率目标区间在0%-0.25%不变。

点评：

➤ 美联储仍选择按兵不动

美联储发布7月利率决议，FOMC投票一致决定维持联邦基金利率目标区间在0%-0.25%不变，维持超额准备金利率（IOER）在0.15%不变，维持贴现利率在0.25%不变，符合预期。此外，将继续每月增持至少800亿美元的国债，以及至少400亿美元的住房抵押贷款支持证券。做出上述决定，**充分就业和物价稳定**仍是主要考量。美联储维持宽松立场的决议发布后，美元指数和美股冲高回落，三大股指涨跌互现，中概股大幅反弹；黄金收涨；美债反应相对平淡。

➤ 美联储对通胀维持“暂时性上升”的判断，就业恢复仍需时间

通胀方面：虽然美国6月份消费者价格指数（CPI）上涨5.4%，创下13年来最大单月涨幅，但美联储重申，通胀上升很大程度上反映的是暂时性因素的影响，寻求实现通胀在一段时间内适度高于2%，以使长期通胀均值达到2%，且较长期通胀预期仍然牢牢锚定在2%。**就业方面：**鲍威尔发言提到，美联储在实现就业市场取得实质性进展方面还有一些距离，新一波德尔塔毒株可能会重新让劳动力市场承压。事实上，近期公布的截至7月17日的一周，美国首次申请失业救济人数为41.9万人，高于此前向上修正后的预计人数36.8万，也显示出在疫情反复下，就业市场依然面临波折。

➤ 未来政策节奏：缩债在加息之前，但时间点尚未确定

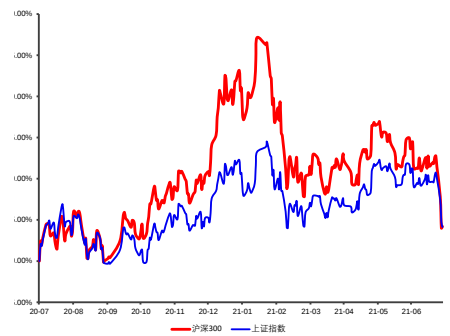
由于6月议息会议点阵图显示将在2023年前加息两次，市场对未来宽松政策的退出已有预期。分歧只是在于退出的节奏和方式问题。7月会议重申经济活动和就业继续走强，但经济前景仍然存在风险。现在考虑加息还不是时候，美联储正在考虑购买资产的变动；理想情况下加息不会发生在缩债前面；美联储尚未就缩债时间做出任何决定，关于何时缩债是合适的，FOMC有很多不同的观点，鲍威尔称，将会同时并以同样的速度缩减住房抵押贷款支持证券和国债购买。

➤ 对市场的影响：偏鸽派言论有望提升市场风险偏好

本次决议整体偏鸽派，整体宽松的政策基调和偏弱的美元指数有望提升市场的风险偏好，近期，国内市场出现较大调整，但“中国资本市场发展的基础依然稳固”，且A股在全球处于估值偏低水平，市场有望迎来修复。

➤ 风险提示：疫情反复，经济复苏不及预期。

相对市场表现



张晓春 分析师

执业证书编号：S0590513090003

电话：0510-82832053

邮箱：zhangxc@glsc.com.cn

相关报告

1、《利润率保持高位，结构分化依然延续》

2021.07.27

2、《制造业投资改善明显；产业升级趋势延续》

2021.07.15

3、《进出口超预期，外贸维持韧性》

2021.07.13

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅 20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于 5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅 10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅 10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅 10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场 1 座 37 层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

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_22451

