

市场事件点评报告

美联储鸽派口径做鹰派的事

美联储一如预期公布退出量放宽措施，内容符合预期

11月4日美联储公布维持联邦基金利率于0至0.25%区间不变，符合市场预期，并宣布本月稍后时候开始缩减购债规模，在此过程中，美联储目前每月购买的金额为1200亿美元，每个月将减少150亿美元，分别为100亿美元的美国国债和50亿美元的抵押贷款支持证券。本次利率会议没有利率位图和经济预测公布。美联储会后声明指，自去年12月以来，美国经济朝着物价稳定和充分就业两大目标“取得了实质性进展”。将重新支持推动美国就业的全面复苏，并重申其认为目前的高通胀“预计将是暂时的”，尽管这一观点存在风险，但认为价格压力将缓解，并为未来几个月更强的就业和经济增长铺平道路。

鲍威尔避谈加息预期，保持减少购债规模开放，收水步伐或加快

美联储主席鲍威尔表示美联储缩减购债规模的决定并不意味着利率政策的改变。减码时机对加息没有直接信号意义。缩减购债计划将在明年年中结束。惟他指如果他们看到通胀或较长期通胀预期的迹象，实质且持续超出他们的目标水平，他们将利用他们的工具来维持物价稳定，**缩减购债规模的速度在12月之后可能会朝任何方向变化。这次缩债比6个月前的预期更早、更快。**在接下来的会议中将回到资产负债表问题上。鲍威尔在记者会上表示，相信随着经济的调整，通胀率将下降到接近2%的目标。我们认为更高的通胀将持续下去，我们必须采取措施应对这一风险。必须在高通胀和就业市场问题之间取得平衡。当我们达到最大化就业时，通胀目标很可能已经达到了。他认为在企业努力填补空缺职位时，工资会上涨，但他没有看到工资-价格螺旋上升的迹象，即工资上涨导致价格上涨。鲍威尔把近期高通胀归咎于全球供应链失衡，供应链何时恢复正常“高度不确定”，但认为明年二至三季度通胀会回落。鲍威尔表示**就业是加息前的主要障碍，实现最大就业之前还有进一步的工作要做**，这是央行的政策目标之一。委员们认为现在还不是加息的时候。无论是在就业方面还是在参与率方面，要实现最大就业仍有很大差距。因此，我们认为这次退市表面鸽派，但鲍威尔把决定性因素指向不确定性，还留了一条尾巴：没有规定每月减购规模，给后续留有空间，我们认为如果美国通胀持续高企，美联储可能在非常短或突然加快收水步伐以应对，但对市场而言，这是潜在震撼弹。

鸽式退市只能短期安抚市场，延迟收紧货币政策增加滞胀风险

美联储撤量宽内容一如市场预期，没有给市场惊与喜。表面鸽式的退市宣布并没有重蹈覆辙2013的削减恐慌(Taper Tantrum)，因此，在消息公布后美股大涨并创新高，美股三大指数创新高，道指收报36,157点，升104点或0.29%；标指收报4,660点，升29点或0.65%；纳指收报15,811点，升161点或1.04%。追踪小型股表现的罗素2000指数升1.8%，再创新高。但**细心一看，除了2年期和3年期美国国债收益率其他时期全线上升，特别是6个月和1年期升幅明显，反映市场对美国一年内加息升温。**虽然美元指数在声明公布后上升，鲍威尔记者会后逐步回落，但我们认为在加息即将来临的背景下，中长期美元维持升值压力。另外，目前支撑美股的因素来自经济数据向好，假若经济稍有转差，预计市场将非常敏感地归咎于延迟收紧货币政策，因此，美股目前只属在高台踩钢线。投资者需留意潜在风险。

市场事件点评报告

2021年11月4日

市场重点数据(截至11月3日)

主要指数	数值	一周变化	月度变化	年初至今
香港恒生指数	25,025	-2.36%	1.83%	-8.10%
香港国企指数	8,857	-2.60%	1.50%	-17.52%
上证指数	3,499	-1.79%	-1.95%	0.73%
沪深300指数	4,821	-1.57%	-0.93%	-7.49%
深证成分指数	14,368	-0.18%	0.41%	-0.71%
内地创业板指数	3,327	0.55%	2.54%	12.16%
道琼斯工业指数	36,158	1.88%	5.33%	18.14%
纳斯达克指数	15,812	3.78%	8.55%	22.68%
标普500指数	4,661	2.39%	6.97%	24.08%
德国DAX指数	15,960	1.62%	5.30%	16.34%
巴黎CAC指数	6,951	2.92%	6.64%	25.21%
富时100指数	7248.89	-0.06%	3.16%	12.20%
主要外汇	数值	一周变化	月度变化	年初至今
美元指数	93.864	0.07%	-0.18%	4.37%
美元兑人民币	6.4066	0.22%	-0.59%	-1.85%
英镑兑美元	1.3687	-0.42%	1.04%	0.12%
欧元兑美元	1.1612	0.08%	0.14%	-4.94%
美元兑日圆	114.01	0.16%	2.67%	10.42%
大宗商品	数值	一周变化	月度变化	年初至今
黄金现货	1,769.84	-1.50%	0.50%	-6.77%
纽约期油	80.86	-2.18%	6.56%	66.65%
布伦特期油	81.99	-3.06%	3.42%	58.28%
利率	数值	一周变化	月度变化	年初至今
美三年期债收益率	0.754	-2.32%	55.59%	357.22%
美十年期债收益率	1.6034	4.03%	9.70%	75.58%
国债1年期收益率	2.3001	-0.84%	-1.40%	-7.03%
国债十年期收益率	2.9385	-0.07%	2.12%	-6.50%
3个月LIBOR	0.15518	1.27%	10.84%	-55.84%
3个月SHIBOR	2.452	0.29%	0.86%	-11.03%

资料来源: Bloomberg, 国信证券(香港)研究部

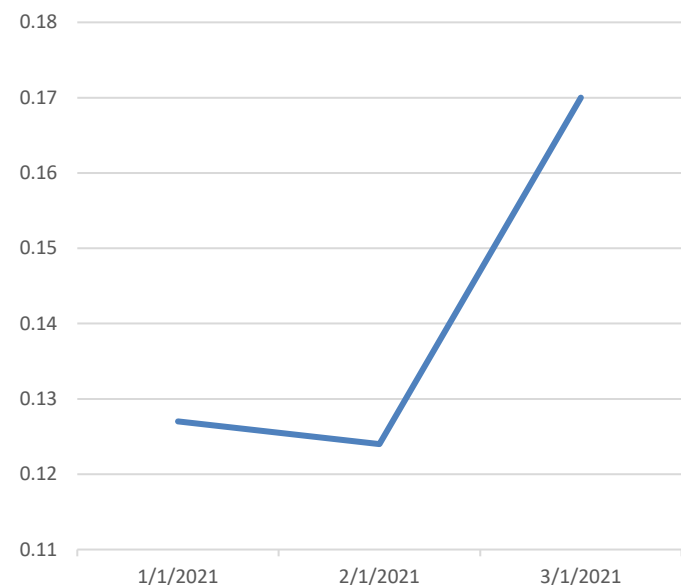
程嘉伟

证监会中央编号: BGK939

+852 2899 6747

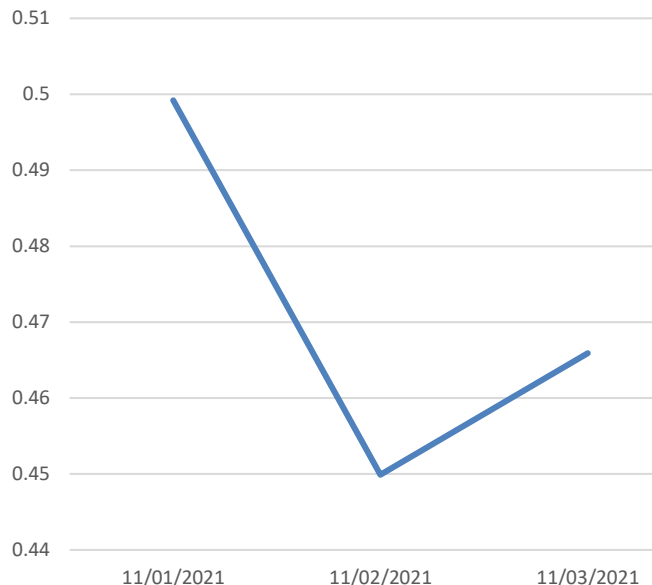
gary.ching@guosen.com.hk

图 1 美国 1 年期国债收益率



资料来源: Bloomberg, 国信证券(香港)研究部

图 2 美国 2 年期国债收益率



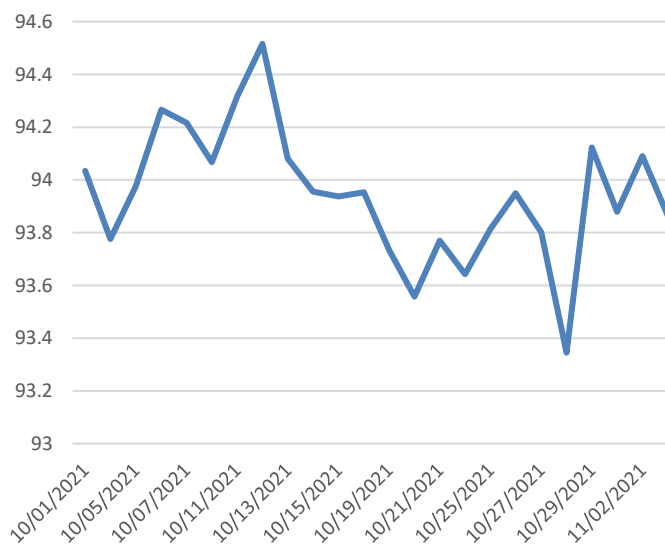
资料来源: Bloomberg, 国信证券(香港)研究部

图 3 美国 10 年期国债收益率



资料来源: Bloomberg, 国信证券(香港)研究部

图 4 美元指数即期汇率



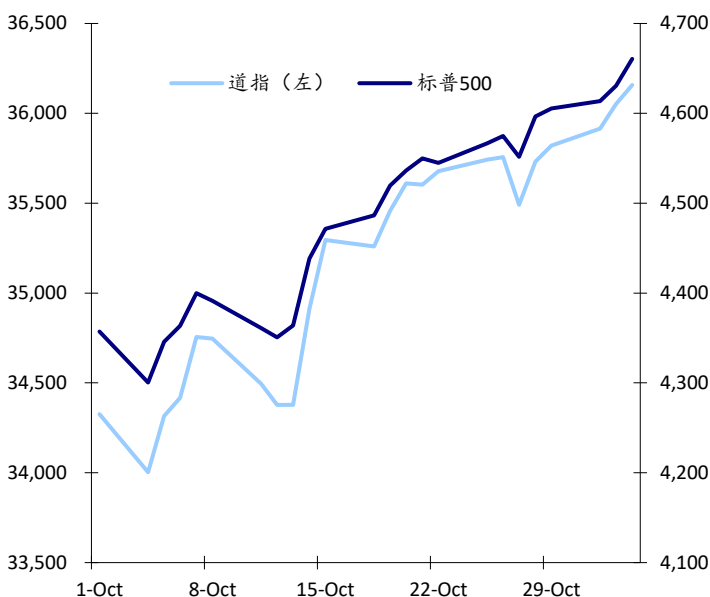
资料来源: Bloomberg, 国信证券(香港)研究部

图 5 美国道指和标普 500 指数

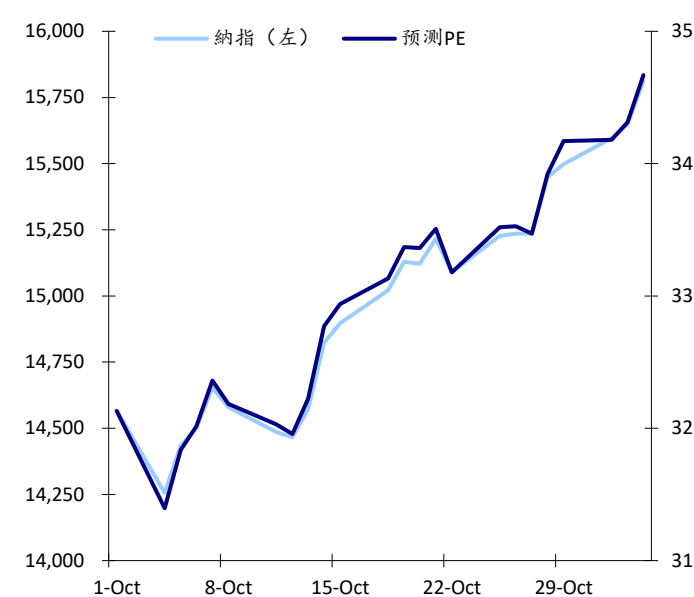
图 6 美国纳指及预测 PE

研究报告仅代表分析员个人观点, 请务必阅读正文之后的免责声明。

注: 以上数据均来自官方披露, Wind, Bloomberg, 国信证券(香港)研究部整理



资料来源: Bloomberg, 国信证券(香港)研究部



资料来源: Bloomberg, 国信证券(香港)研究部

美国国债收益率 (各时期)

	债券收益率	前值	高	低	涨跌	涨跌幅
美国 1 个月期国债	0.0482	0.0460	0.0482	0.0482	+0.0020	+4.78%
美国 3 个月期国债	0.0558	0.0510	0.0560	0.0510	+0.0050	+9.41%
美国 6 个月期国债	0.0837	0.0710	0.0840	0.0790	+0.0130	+17.89%
美国 1 年期国债	0.1827	0.1700	0.1930	0.1800	+0.0130	+7.47%
美国 2 年期国债	0.4698	0.4780	0.4780	0.4640	-0.0080	-1.72%
美国 3 年期国债	0.7540	0.7570	0.7620	0.7460	-0.0030	-0.40%
美国 5 年期国债	1.1865	1.1850	1.1940	1.1780	+0.0020	+0.13%
美国 7 年期国债	1.4599	1.4460	1.4680	1.4510	+0.0140	+0.96%
美国 10 年期国债	1.602	1.579	1.609	1.589	+0.023	+1.43%
美国 20 年期国债	2.0322	1.9940	2.0400	2.0150	+0.0380	+11.92%
美国 30 年期国债	2.023	1.986	2.032	2.007	+0.037	+1.87%

资料来源: Bloomberg, 国信证券(香港)研究部

Information Disclosures

Stock ratings, sector ratings and related definitions

Stock Ratings:

The Benchmark: Hong Kong Hang Seng Index

Time Horizon: 6 to 12 months

Buy	Relative Performance > 20%; or the fundamental outlook of the company or sector is favorable.
Accumulate	Relative Performance is 5% to 20%; or the fundamental outlook of the company or sector is favorable.
Neutral	Relative Performance is -5% to 5%; or the fundamental outlook of the company or sector is neutral.
Reduce	Relative Performance is -5% to -20%; or the fundamental outlook of the company or sector is unfavorable.
Sell	Relative Performance < -20%; or the fundamental outlook of the company or sector is unfavorable.

Sector Ratings:

The Benchmark: Hong Kong Hang Seng Index

Time Horizon: 6 to 12 months

Outperform	Relative Performance > 5%; or the fundamental outlook of the sector is favorable.
Neutral	Relative Performance is -5% to 5%; or the fundamental outlook of the sector is neutral.
Underperform	Relative Performance < -5%; or the fundamental outlook of the sector is unfavorable.

Interest disclosure statement

The analyst is licensed by the Hong Kong Securities and Futures Commission. Neither the analyst nor his/her associates serves as an officer of the listed companies covered in this report and has no financial interests in the companies.

Guosen Securities (HK) Brokerage Co., Ltd. and its associated companies (collectively "Guosen Securities (HK)") has no disclosable financial interests (including securities holding) or make a market in the securities in respect of the listed companies. Guosen Securities (HK) has no investment banking relationship within the past 12 months, to the listed companies. Guosen Securities (HK) has no individual employed by the listed companies.

Disclaimers

The prices of securities may fluctuate up or down. It may become valueless. It is as likely that losses will be incurred rather than profit made as a result of buying and selling securities.

The content of this report does not represent a recommendation of Guosen Securities (HK) and does not constitute any buying/selling or dealing agreement in relation to the securities mentioned. Guosen Securities (HK) may be seeking or will seek investment banking or other business (such as placing agent, lead manager, sponsor, underwriter or proprietary trading in such

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_28816

