

最快 3 月加息，缩表表态略超预期

——1 月美联储议息会议点评

风险评级：低风险

2022 年 1 月 27 日

投资要点：

费小平

SAC 执业证书编号：

S0340518010002

电话：0769-22111089

邮箱：fxp@dgzq.com.cn

研究助理：刘爱诗

SAC 执业证书编号：

S0340121010021

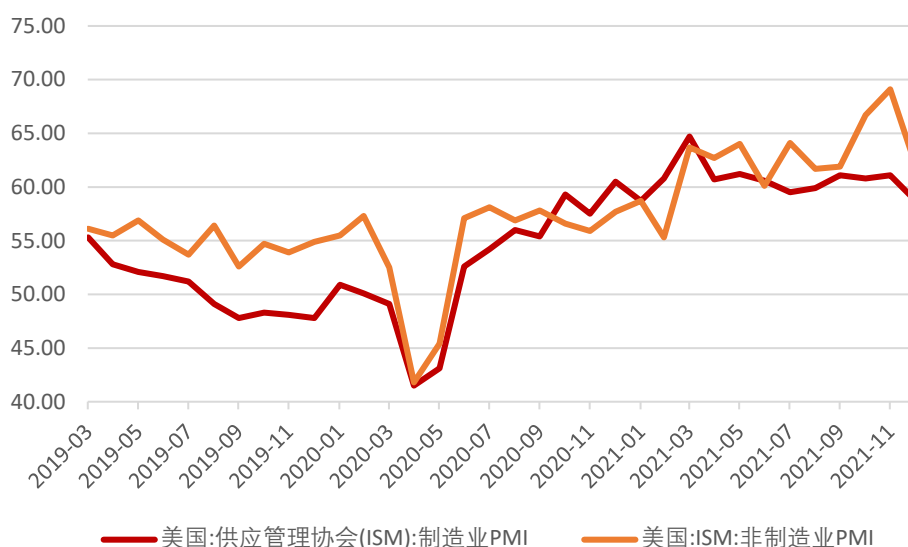
电话：0769-22118627

邮

箱：liuaishi@dgzq.com.cn

- **事件：**北京时间周四（1 月 27 日）凌晨 2：00，美国联邦公开市场委员会（FOMC）公布最新利率决议。
- **3 月全部退出 QE，加息后随即开始缩表。**美联储 FOMC 声明显示，资产购买将在 3 月初结束，每月资产购买规模将减少 300 亿美元，很快就会适当地提高联邦基金利率，将在 3 月会议加息后开始缩减资产负债表。不过此次会议并未明确加息的路径和力度，不确定性并未得到缓解。
- **基准利率维持不变，预计最快在 3 月加息，缩表进度或快于预期。**美联储保持联邦基金目标利率在 0-0.25% 的区间内不变，同时维持超额存款准备金利率和贴现利率在 0.15% 和 0.25% 不变，继续开展隔夜回购协议操作，符合市场预期。此次议息会议，是续接去年四季度开启的持续缩减购债的背景下召开的，再加上近期包括美联储主席鲍威尔在内的多位美联储官员不断释放紧缩信号，预计今年 3 月将开始加息。此次会议的主要目标是为 3 月加息和缩减资产负债表做铺垫，凸显预期管理作用。此外，美联储主席鲍威尔在议息会议后的新闻发布会上指出，接下来每次会议都有加息的可能性，美联储会尽可能清晰地沟通，在开始加息之后，美联储将转向资产负债表，下一次会议（3 月 15 日-16 日）将讨论有关缩表的更多细节，此声明略超市场预期。
- **通胀和就业依旧是关注重点。**根据最新物价数据，11 月美国核心 CPI 高达 4.68%，鲍威尔称通货膨胀仍然远远高于美联储设定长期目标 2%。虽然预计今年供应链问题将会消退，但比原本预期的要慢。财政政策对经济增长的推动力将大大降低，这也有助于抑制通货膨胀，美联储目前正在关注工资增长的风险。
- **总的来说，市场对加息的预期比较充分，而对缩表的预期不足，中国货币政策“以我为主”。**市场对美联储加息有较强预期，不过由于加息幅度和后续路径仍待讨论，美国货币政策的不确定性依旧未得到缓解。而此次会议对缩表的表述较为“鹰派”，略超市场预期，市场的反映也比较强烈，一度上涨超 3% 的纳指最终基本收平。考虑到美联储会灵活调整紧缩节奏，后续的通胀和就业情况依然是货币政策取向的关键。随着美联储预期管理的不断强化，预期差的缩减或将带动市场情绪的回暖。对中国来说，我国的宏观经济体量大、韧性强，应对疫情以来坚持实施正常的货币政策，没有搞大水漫灌，而是搞好跨周期设计，保持流动性合理充裕，金融支持实体经济力度稳固，金融体系自主性和稳定性增强，人民币汇率预期平稳，这些都有助于缓和和应对外部风险。总的看，发达经济体政策调整对我国影响有限，中国货币政策仍“以我为主”。
- **风险提示：**美国疫情恶化，通胀超预期上升。

图 1：美国 PMI 指数 (%)



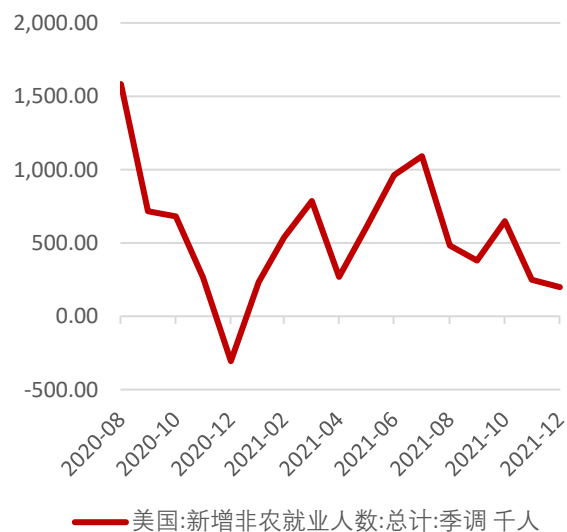
资料来源：美联储，东莞证券研究所

图 2：美国物价情况



资料来源：美联储，东莞证券研究所

图 3：美国就业情况



资料来源：美联储，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、北京证券交易所股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的

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_36714

