

2021 年 01 月 28 日

证券研究报告—宏观简评

美联储表态偏鹰 3 月大概率加息

1 月美联储议息会议点评

◎ 投资要点:

分析日期 2021 年 01 月 28 日

证券分析师: 李沛

执业证书编号: S0630520070001

电话: 021-20333403

邮箱: lp@longone.com.cn

相关研究报告

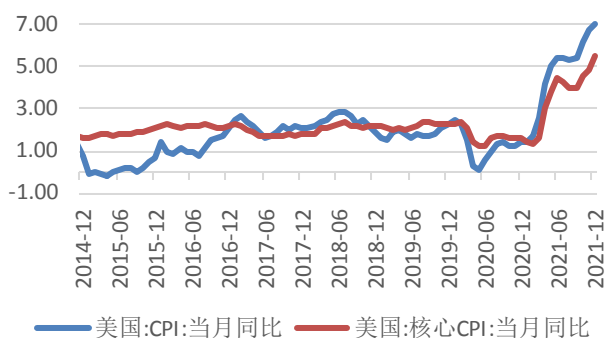
◆事件: 美国时间 1 月 25 日, 美联储公布 1 月 FOMC 货币政策委员会决议, 将基准利率维持在 0%-0.25% 不变, 将超额准备金利率 (IOER) 维持在 0.15% 不变, 将贴现利率维持在 0.25% 不变。每月资产购买规模将减少 300 亿美元, 维持不变。QE 将在 3 月初结束。美联储强调很快就会适当地提高联邦基金利率, 并表示将在加息后开始缩表。

◆关于 Taper、加息与缩表: Taper 缩减购债节奏不变, 美联储预计 QE 将在 3 月初结束, 并强调很快就会适当地提高联邦基金利率, 表示将在加息后开始缩表。关于决议后的发布会上鲍威尔表示当前经济形势意味着可以比上次行动得更早, 甚至更快, 提高利率的空间很大, 尚未决定加息的整体幅度。根据 FED 官网材料, 内容表态偏鹰, 或意在引导通胀预期的下行。我们认为最终实际落地加息次数可能在 3-4 次。缩表将发生在加息开启之后, 鲍威尔表示“希望缩表是一个有序的、可预见的过程”, 预计缩表有望在上半年开启。

◆关于就业、通胀与经济: 新冠疫情下供需失衡导致通胀高企。近几个月就业增长强劲, 失业率大幅下降。12 月 CPI 同比涨 7%, 为近 40 年的最位; 12 月 PPI 同比升 9.7%, 为近十年来最高值。鲍威尔强调“通货膨胀仍然远远高于我们的目标 2% 的水平, 长期经济扩张需要价格稳定”, 就业方面, 12 月美国失业率为 3.9%, 呈现逐月修复态势, 接近疫情前 3.5% 水平。次日发布美国经济数据显示 2021 年美国 GDP 总值达 23 万亿美元, GDP 增长 5.7%, 创 1984 年来最高, 经济持续修复。

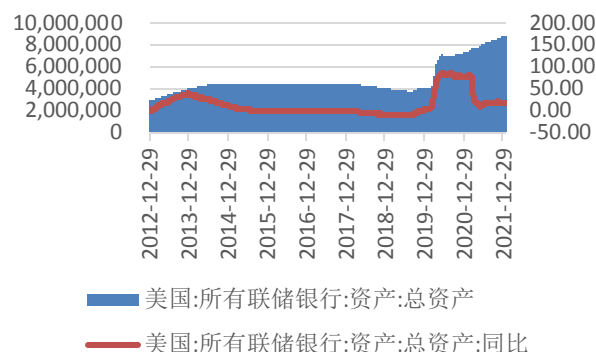
◆整体来看, 12 月议息会议调整内容鹰派程度超出市场预期。FOMC 声明后, 据 CME “美联储观察”。美联储 3 月份维持利率在 0%-0.25% 区间的概率为 5%, 加息 25 个基点的概率由 FOMC 声明前的 88.2% 升为 93.3%, 三月末或二季度开启加息或是大概率。市场表现上看, 美股普跌, 美元指数与美债收益率收涨。尽管市场可能已经对三次甚至四次加息概率进行定价, 但货币收紧本质上对美国权益市场仍为中长期掣肘, 美股或持续承压。对于我国, 据央行近期表态及降息呵护流动性来看, 我国坚持稳字当头、以我为主, 增强人民币汇率弹性, 保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定, 积极稳妥应对发达经济体货币政策调整, 一季度我国流动性整体仍将维持中性略偏宽松。

图 1 (美国 CPI, %)



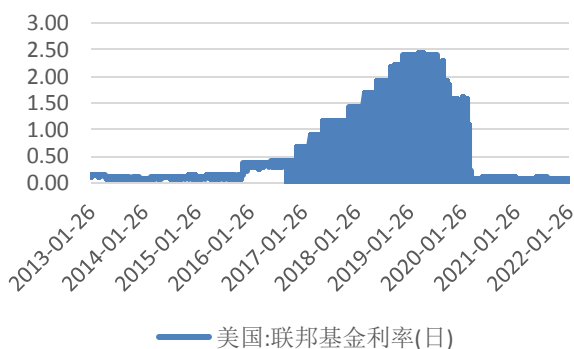
资料来源：美联储，东海证券研究所

图 2 (美联储资产负债总额及边际变化, 百万美元)



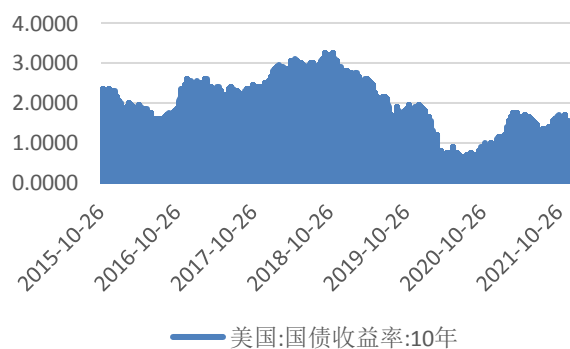
资料来源：美联储，东海证券研究所

图 3 (美国联邦基金利率, %)



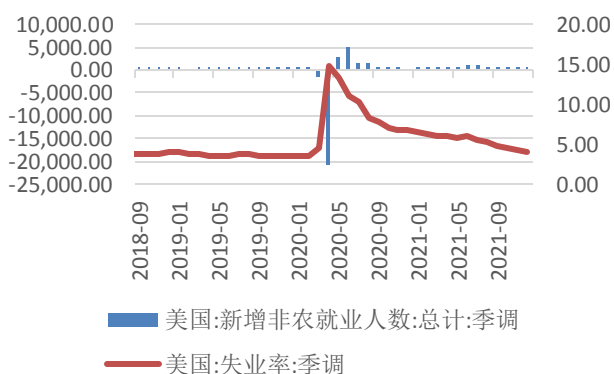
资料来源：美联储，东海证券研究所

图 4 (美债十年期收益率, %)



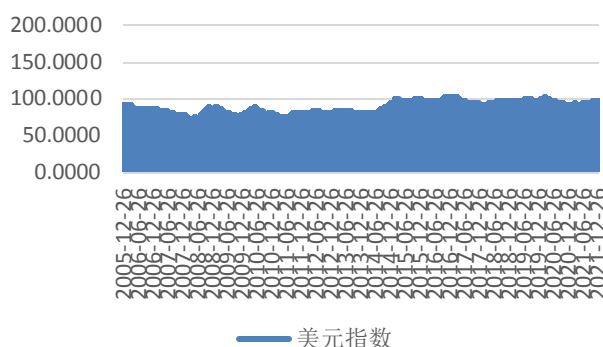
资料来源：美联储，东海证券研究所

图 5 (非农就业人数及失业率, 千人, %)



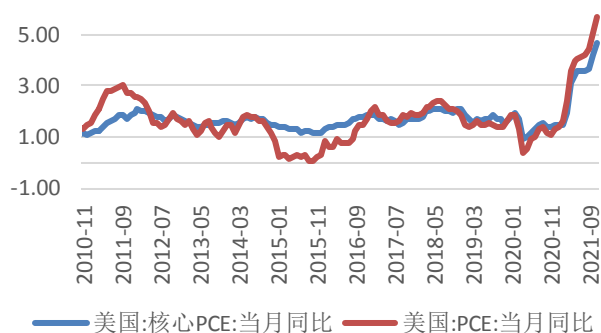
资料来源：美国劳工部，东海证券研究所

图 6 (美元指数, 点)



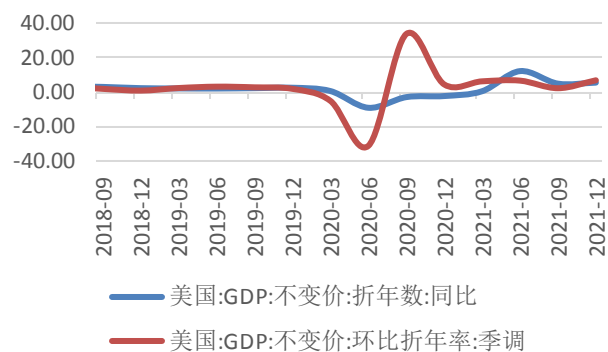
资料来源：美联储，东海证券研究所

图 7 (美国 PCE 通胀数据, %, %)



资料来源: 美国经济分析局, 东海证券研究所

图 8 (美国 GDP 不变价环比折年率, %)



资料来源: 美国经济分析局, 东海证券研究所

分析师简介：

李沛：宏观策略分析师，三年以上证券研究经验。四川大学经济学学士，英国圣安德鲁斯大学金融硕士。

附注：

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

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_37101

