

杰克逊霍尔年会召开 鲍威尔释放鹰派信号

2022年8月杰克逊霍尔年会点评

◎ 投资要点:

◆事件: 8月26日, 杰克逊霍尔年会召开, 鲍威尔就美国通胀形势及货币政策方向发表讲话, 从表态来看整体偏鹰派。

会议主要提及以下几点:

- 1) **重申 FOMC 首要目标仍为控制通胀。**物价稳定为美联储责任, 亦是经济发展基石。7月CPI虽小幅回落, 但通胀水平的全面回落需要得到进一步验证。高通胀或至少还会持续1-2年, 未来美联储必须调节通胀至2%目标水平。
- 2) **9月议息会议不排除加息75bps的可能。**虽加息可能使得经济在一段时间内承压, 控制通胀也可能对就业市场形成影响, 但加息仍将继续, 利率将在一段时间内维持较高水平, 9月点阵图水平亦可能上修。
- 3) **回顾20世纪70年代“沃尔克时期”经验, 美联储不宜过早放松货币政策。**美联储最终需要严格的货币政策来遏制高通胀, 以将其降低至21年春节前的稳定水平。

◆从背景来看, 此次会议时间点处于7月和9月议息会议之间。回顾来看, 7月末议息会议落地75bps, 扭转市场对于100bps加息的预期, 偏鸽预期下美股持续反弹, 美债收益率和美元指数开始回落, 黄金也从底部开始回升。随后7月美国CPI和PCE数据发布, 二者均较前值小幅回落, 整体通胀压力小幅释放后市场的鸽派预期基本定价结束。8月下旬部分官员开始发布鹰派表态, 美股开始承压, 美元指数开始重拾升势, 于8月22日报收108.97的高位, 突破6月的前高, 也是近10年以来的新高。

◆总体来看, 鲍威尔在杰克逊霍尔年会上表态偏鹰, 表达了美联储控制通胀的决心, 会继续加息。会后市场表现看, 美国三大股指均跌超3%, 美债实际利率和名义利率均有上行, 黄金下跌。美元指数继续上行, 叠加国内央行近期降息, 中美货币政策有所背离, 人民币短期或存一定贬值压力。后市来看, 当前CME利率期货显示9月加息75bps的概率近64%, 较8月19日的47%明显上升。展望9月议息会议点阵图水平亦可能上修。当前讨论明年降息或为时尚早, 后续市场预期或继续围绕通胀和经济数据的情况而调整。

◆风险提示。美国加息幅度超预期; 通胀回落幅度不及预期。

分析日期 2022年08月29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

证券分析师: 胡少华

执业证书编号: S0630516090002

电话: 021-20333748

邮箱: hush@longone.com.cn

其他研究报告

《中国7月工业企业利润点评: 企业利润增速转负 汽车及电力行业利润改善明显》

《中国7月经济数据点评: 经济数据弱于预期 复苏斜率仍较缓》

《中国7月金融数据点评: 货币供给继续走高 信贷社融远低于预期》

《中国7月外贸数据点评: 出口增速超预期 贸易顺差进一步扩大》

《中国6月通胀数据点评: CPI同比涨幅扩大 与PPI剪刀差或进一步收窄》

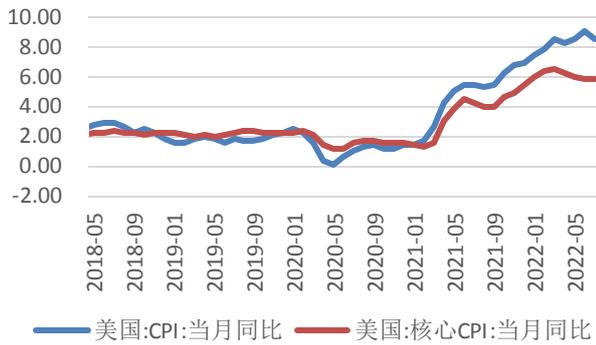
《6月FOMC议息会议点评: 美联储加息75bps落地》

《中国5月经济数据点评: 经济复苏斜率转缓 但仍好于预期》

《美国5月通胀数据点评: 美国CPI超预期 加息节奏或加快》

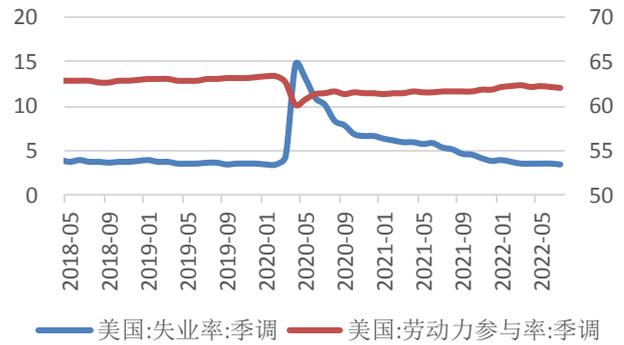
《中国4月经济数据点评: 疫情冲击显现 经济数据延续回落》

图1 (美国通胀水平, %)



资料来源: 美国劳工部, 东海证券研究所

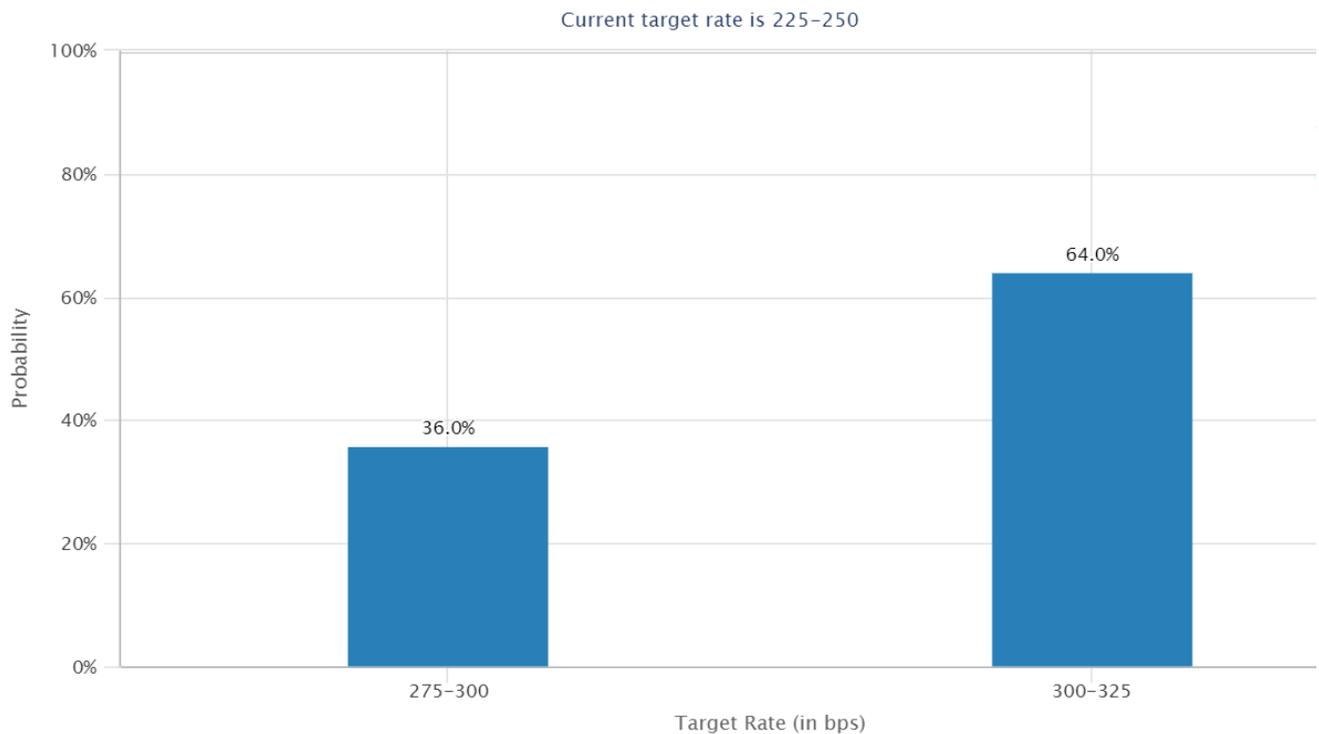
图2 (美国就业情况, %)



资料来源: 美国劳工部, 东海证券研究所

图3 (FED WATCH 联邦基金利率概率, 20220829 观测值, %)

TARGET RATE PROBABILITIES FOR 21 9月 2022 FED MEETING



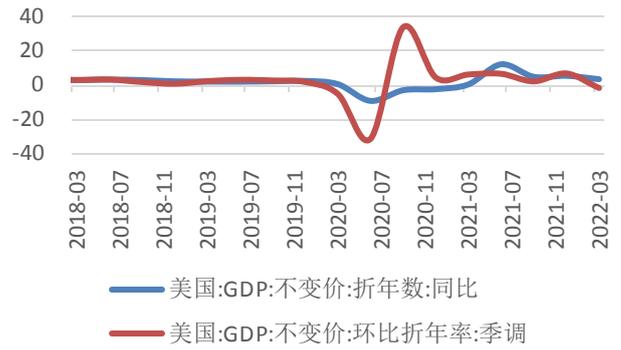
资料来源: CME GROUP, 东海证券研究所

图4 (美国 ISM 制造业 PMI, %)



资料来源: ISM, 东海证券研究所

图5 (美国 GDP 同比及环比折年率, %)



资料来源: 美国经济分析局, 东海证券研究所

图6 (美国资产负债表变化, 亿美元)



资料来源: 美联储, 东海证券研究所

图7 (美国联邦基金目标利率, %)



资料来源: 美联储, 东海证券研究所

图8 (美债十年期名义及实际收益率, %)

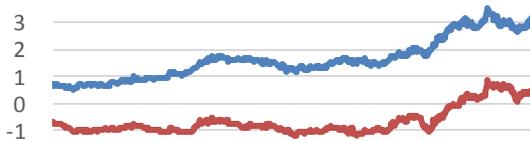
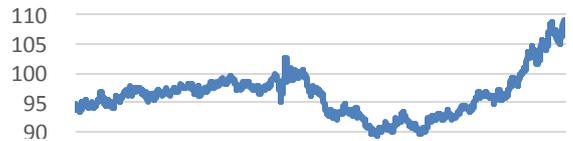


图9 (美元指数, 点)



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_45724

