



# 彭文生：美联储会提前 紧缩吗





最近美国通胀超标，消费数据坚挺，市场对美联储加息预期升温。我们认为，在美国通胀“破6”的背景下，不排除美联储加快 Taper 的可能性。尽管具体节奏有待观察，但最快的一种可能是把每月削减购债的额度从当前的 150 亿美元提高至 300 亿美元，从而把结束购债的时间从明年 6 月提前至 3 月。对于加息，在疫情尚未结束、就业尚不充分、供应链瓶颈仍在的情况下，美联储或将继续在犹豫中前行。

美国 10 月通胀与零售销售超预期，关于货币政策是否要提前收紧再引争论。10 月美国 CPI 同比增速达到 6.2%，为 1990 年以来最高水平。通胀“破6”是一个不可忽视的信号，它已经高过了很多人的“心理防线”，对居民实际收入、消费者信心、以及执政者的支持率都会带来不利影响。

高通胀还会使得美联储进入进退两难的“窘境”，货币政策不确定性将会上升。另一方面，尽管消费者信心不振，美国零售数据仍然坚挺，10月零售销售环比增长1.7%，高于前值0.7%，不包括汽车、餐馆酒吧、汽油、建筑装修在内的核心零售也增长了1.6%。这也是美国零售数据连续第三个月呈现增长态势。不可否认，零售数据较好部分是因为涨价因素，但无论是价格还是数量上升，都将增加美联储退出货币宽松的压力。

美联储内部对于如何应对通胀存在较大分歧。部分官员认为，提前收紧不但解决不了供应链瓶颈，还容易扼杀经济复苏。明尼阿波利斯联储主席卡什卡利（Kashkari）上周一称，美联储不应该对“暂时性”因素过度反应，如果为了一次性的事件改变货币政策路径，反而会导致长期经济结果恶化。里士满联储主席巴尔金（Barkin）周一表示，现在考虑加速Taper仍为时过早，应继续观测多几个月，不应操之过急。今年FOMC票委之一、旧金山联储主席戴利（Daly）在上周二也呼吁美联储在面对高通胀时保持耐心，她认为随着新冠疫情逐步好转，高通胀可能会自行消退，现在加息不会解决供应链瓶颈和其他推高价格的暂时性问题，但会减缓创造就业和复苏的速度。

另一些官员则认为应该加快Taper，从而为明年加息做准备。明年FOMC票委之一、圣路易斯联储主席布拉德（Bullard）认为美联储在未来几次会议上应该表现得更加鹰派。他认为应该加快Taper节奏，让购债在明年3月时就提前结束，他也支持明年加息2次。亚特兰大联储主席博斯

蒂克 (Bostic) 周四称, 美联储或在明年年中开始加息, 因为他预计届时美国经济或将恢复充分就业。美联储理事沃勒 (Waller) 周五称, 美联储或在明年 1 月将 Taper 的速度提高一倍, 在明年 4 月前结束购债, 以此为加息提供更多空间。一向鸽派的美联储副主席克拉里达 (Clarida) 认为在 12 月的议息会议上讨论加快 Taper 将是合适的, 而最坚定的鸽派官员——芝加哥联储主席埃文斯 (Evans) 对明年加息的态度也比 6 个月前更为开放了。

综合来看, 我们认为美联储可能会适当加快 Taper 的速度, 具体节奏仍有待观察。首先, 美联储继续购债对美国经济复苏带来的帮助已经非常小了, 对金融市场的运行也没有太多正面意义。其次, 尽快结束购债可以为加息留出充足的空间, 有助于降低经济过热的风险。往前看, 一种可能性是美联储在 12 月的议息会议后宣布加快 Taper, 比如最快的一种可能性把每月削减购债的额度从当前的 150 亿美元提高至 300 亿美元, 购债结束的时间将从明年 6 月提前至 3 月。

欧洲疫情再度反弹, 全球冬季疫情走势存在不确定性, 央行对加息或

**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\\_29874](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_29874)

