

中银分析（快评）

中银理财有限责任公司

2021年3月17日

美联储如期加息 25bp 或于5月份启动缩表

3月17日凌晨，美联储公布利率决议，将联邦基金利率目标区间提高至0.25%-0.50%，或于5月份启动缩表。经济增速大幅下调，部分原因是俄乌冲突对经济带来的下行风险加剧。就业市场十分紧张，失业率降至疫情爆发后的低点，失业率预期保持不变。大宗商品价格飙升、供应链问题和需求强劲导致通胀预期大幅上调。关于缩表的讨论已经取得了一定进展，可能在后续发布的会议纪要中有更加详细的信息披露。由于本次政策发布基本符合市场预期，且美联储主席鲍威尔在新闻发布会中提振市场信心，美股和黄金价格走低后回升，美债收益率和美元指数冲高回落。

与1月末的利率决议相比，本次声明中关于疫情的表述被完全删除，说明奥密克戎变种对美国造成的拖累已接近尾声。俄乌冲突升级对美国的影响高度不确定，短期内为通胀带来上行压力，并对经济活动产生影响。联邦基金利率的目标区间或在本次上调25bp后在后续会议中持续上调。

经济预测方面，与12月份相比，美联储将今年的GDP增速从4.0%大幅下调至2.8%，2023年和2024年的增速预测维持不变，分别为2.2%和2.0%；今年和2023年的失业率预测维持不变，均为3.5%，将2024年的失业率上调0.1个百分点至3.5%；将今年的PCE和核心PCE分别大幅上调1.7和1.4个百分点至4.3%和4.1%，长期目标仍维持在2%不变。

加息方面，美联储将联邦基金利率的目标区间上调25bp至0.25%-0.5%，且预计该区间将持续上调。投票委员中，仅布拉德支持加息50bp。此外，美联储将准备金余额利率、隔夜回购利率和主要信贷利率均上调0.25个百分点，分别至0.4%、0.3%和0.5%。点阵图显示所有委员预期2022年联邦基金利率将上升至1.25%以上，如按照每次会议加息25bp计算，则今年应至少加息5次。其中，有7位委员认为到今年年底时联邦基金利率应高于2%，有5位委员认为2023年和2024年联邦基金利率均应高于3%，使得联邦基金利率预测中值均达到2.75%，超过2.5%左右的长期利率水平预测。鲍威尔在新闻发布会中强调，将采取一切工具避免通胀长期高企，如有需要将加快加息步伐。

声明：

本报告由中银理财有限责任公司(以下简称“本公司”)撰写，报告所引用信息均来自公开资料，本公司不保证报告所述信息的真实性、准确性和完整性。同时，本公司有权随时修改报告内容，但不负有对报告进行更新、修正或修改的义务，且对任何机构和个人不负有通知报告内容变更的义务。

本报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议。本公司不对任何人因使用本报告所提供信息导致的任何直接或者间接投资盈亏承担任何责任。

本报告内容受版权保护，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如需引用，应注明出处为“中银理财有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留对任何机构和个人侵权行为进行追究的权利。

缩表方面，委员会预计在即将召开的会议上开始减少其持有的国债、机构债券以及抵押贷款支持债券（MBS），即有可能在5月份正式宣布启动缩表。鲍威尔在新闻发布会中表示，联邦公开市场委员会已经在议息会议中就缩表计划取得了一些进展，且在做出关于缩表的决定时会考虑市场和经济的状况，并使用政策工具支持金融和宏观经济稳定。目前美国经济持续复苏，虽然奥密克戎变种对经济带来了一定拖累，但程度较轻且确诊病例已于1月中旬大幅回落。尽管俄乌冲突将为经济带来下行风险，但联邦公开市场委员会仍然认为经济将继续增长，美国经济足够强劲，可以承受更加紧缩的货币政策。

就业方面，劳动力市场十分紧张，且仍在不断修复。今年1-2月份就业增加了超过100万个岗位，2月份失业率达到疫情后的低点3.8%，略低于长期预测中值。就业改善体现在不同行业、不同族裔等各个方面，劳动力需求十分强劲，劳动力参与率有所上行，而劳动力供给仍然滞后，供需缺口导致工资不断上升。联邦公开市场委员会认为劳动力市场将保持强劲。

通胀方面，近期能源价格飙升导致通胀上行压力不断加大。俄乌冲突带来的原油和其他商品价格上涨将在短期内继续推升美国通胀，对国外经济的限制和对供应链的扰动或将通过贸易和其他途径影响美国经济。需求仍然强劲，而运输瓶颈和供应阻碍限制了近期生产对需求的回应程度。随着加息和缩表可能相继启动，美联储认为通胀可以在劳动力市场继续强劲的情况下回落至2%的水平，但回落的时间可能比之前预期的要长。因此，联邦公开市场委员会大幅上调了通胀预期，且认为通胀上行风险将继续存在。