美联储议息会议偏鸽 利好周期和低估值资产

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1289 号
研究院 FICC 组
侯峻
从业资格号：F3024428
投资咨询号：Z0013950

研究员
蔡劭立
☎ 0755-82537411
✉ caishaoli@htfc.com
从业资格号：F3063489
投资咨询号：Z0014617

联系人：
彭鑫
☎ 010-64405663
✉ pengxin@htfc.com
从业资格号：F3066607
高聪
☎ 021-60828524
✉ gaocong@htfc.com
从业资格号：F3063338

事件：

北京时间 3 月 18 日凌晨 2 时，美联储公布 2021 年第二次议息会议的决议。维持当前政策不变，强调经济复苏缓慢，一些受疫情影响较大的部门依旧疲软，疫情依旧给经济前景造成较大风险。联邦基金利率将保持在 0%-0.25%区间不变，同时维持每月 1200 亿美元（800 亿美元国债+400 亿美元 MBS）的资产购买规模不变，直至就业与通胀取得实质性进展。

点评：

美联储政策按兵不动，符合我们前瞻预期。1、鲍威尔及美联储官员多次表示，近期美国十年期债券利率迅速的攀升，反应的是未来经济复苏的预期，这是美联储希望看到的结果。2、美联储上调了 GDP 增长与 PCE 通胀预期。与去年 12 月相比，美联储将 2021 年第四季度 GDP 增速预测从 4.2%上调至 6.5%，失业率预测从 5.0%下调至 4.5%。将 2022 年底失业率预测从 4.2%下调至 3.9%，2023 年底失业率从 3.7%下调至 3.5%。通胀方面，将 2021 年第四季度 PCE 通胀从 1.8%上调至 2.4%，核心 PCE 通胀从 1.8%上调至 2.2%，同时小幅上调了未来两年的 PCE 与核心 PCE 通胀预测。3、鲍威尔掌舵的美联储，在平均通胀率政策框架下，对于通胀的容忍度更高，对于就业市场更加看重。虽然目前不论是调查的通胀预期还是金融市场隐含的通胀预期都在持续上升，但 2 月份美国 CPI 同比增速 1.7%，核心 CPI 同比增速 1.3%，均未达到美联储政策目标 2%的上限。虽然美国就业市场在改善，但鲍威尔认为距离真正的充分就业还有很长的路要走，表示 1000 万的失业人口不会瞬间消失。

美联储就长端利率上行表示关切以疏导“紧缩恐慌”，符合我们前瞻预期。1、鲍威尔表示美国经济仍旧存在较高的不确定性，现在不是讨论削减 QE 的时候，如果有此打算一定会提前沟通。2、美联储对因通胀上行的利率上升表示欢迎，鲍威尔承认通胀上行既有低基数效应，也有财政刺激下的需求扩张。认为只有通胀回升到 2%，才会增强联储的可信度。3、鲍威尔表示除非金融环境恶化，资产价格调整过快，否则美联储不会干预债券市场。此含义表示美联储认为当下的政策是合适的，短时间内不会采取 OT 或者 YCC。

建议持续跟踪 10 年期美债利率，把握经济复苏和“再通胀”交易的主线。根据我们之前的判断，美联储“按兵不动”的政策将继续利好顺周期资产，预计未来利率将继续震荡上行。伴随疫苗推广带来的全球经济复苏，拜登 1.9 万亿刺激计划的落地，需求回暖将继续拉动大宗商品价格上涨，从而继续维持通胀预期，提振风险偏好。因此整体上较为利好大宗商品、顺周期股票市场等风险资产，但对科技类股指如纳斯达克指数、创业板指数等将持续构成一定压制。

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院“，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com