

中信期货研究所 宏观组
 研究员

张革 刘道钰
 021-60812988 021-80401723
 从业资格号：F3004355 从业资格号：F3061482
 投资咨询号：Z0010982 投资咨询号：Z0016422

投资咨询业务资格：
 证监许可【2012】669号
 2022年5月5日

事件：美联储5月4号议息会议宣布加息50BP，并从6月1号开始以每月475亿美元速度缩表，3个月后每月缩表规模增加至950亿美元。

观点：

1. 美联储5月加息幅度和未来的缩表速度基本符合预期，但鲍威尔表示美联储没有积极考虑加息75BP，这使得市场对未来进一步加快加息的担忧减弱。本次会议美联储决定加息50BP，符合市场预期。此外，鲍威尔在新闻发布会上表示，委员会成员普遍认为在未来几次会议上加息50BP是合适的。这也基本符合市场预期，此前市场已经预期美联储在5、6、7月会议上均加息50BP。令市场宽慰的是，鲍威尔表示美联储没有积极地考虑75BP的加息。这基本打消了市场对美联储进一步提高加息幅度的担忧。美联储在本次会议上公布了缩表的方案，即从6月1号开始以每月475亿美元（其中300亿美元国债、175亿美元MBS）速度缩表，并在3个月后每月缩表规模增加至950亿美元（其中600亿美元国债、350亿美元MBS）。这样的缩表节奏基本符合市场预期。
2. 美联储认为美国经济增长仍然强劲，一季度GDP增长放缓是暂时的。关于经济增长，尽管一季度美国GDP增长显著放缓，但美联储认为这主要是因为存货投资和净出口的暂时性波动，而美国居民支出和私人固定资产投资仍然强劲。这意味着未来美国经济仍将保持较快的增长。
3. 美联储提到中国疫情可能给全球供应链带来风险。考虑到我国疫情将很快缓解，我们认为这个风险很小。近期上海疫情爆发给国内物流和供应链带来明显的抑制。美联储在会议上亦提到我国疫情可能给全球供应链带来一些风险。我们认为这个风险很小。目前上海疫情拐点已经出现，每日新增阳性感染数量已经降至峰值水平的1/6左右。随着4月7号以来国内物流保通保畅政策的持续推进，疫情对物流和供应链的抑制亦显著缓解。总的来讲，国内疫情及其对供应链的抑制是短期的，对全球通胀的影响可以忽略。
4. 从金融市场表现来看，由于美联储不太可能更“鹰”，短期市场风险偏好有望有所修复。昨日美股上涨3%左右、美元指数下跌1%左右，反映市场对美联储加息缩表的担忧缓解。我们认为美国劳动力市场紧张的格局可能还会持续几个月时间，但考虑到美国劳动力供应的缓慢释放以及全球供应链的修复，美国通胀压力不会进一步加大。这可能意味着美联储未来不太可能进一步提高加息幅度或者加快缩表速度。如果美联储不太可能更“鹰”，那么目前的金融市场已经基本反映当前的货币收紧预期。考虑到市场对美联储进一步加快加息缩表的担忧缓解，短期市场风险偏好有望有所修复。

风险提示：美国通胀超预期，美国经济低于预期

决议声明内容对照表

本次（5月）	上次（3月）	要点
强调虽然美国一季度经济增长放缓，但美国居民支出及私人固定资产投资仍然强劲。	强调美国经济及就业市场强劲。	美国GDP增长前景仍然良好
明确乌克兰局势给通胀带来上行风险，提到中国疫情可能给全球供应链带来风险。	表示乌克兰局势可能给通胀带来上行风险，对经济的影响存在不确定性。	通胀仍存在一定的上行风险
加息50BP。从6月1号开始以每月475亿美元（其中300亿美元国债、175亿美元MBS）速度缩表，并在3个月后每月缩表规模增加至950亿美元（其中600亿美元国债、350亿美元MBS）。	加息25BP。预期将要开始缩减资产负债表。	美联储货币政策公告基本符合预期。鲍威尔在新闻发布会上表示美联储没有积极地考虑75BP的加息，这基本打消了市场对进一步加快加息的担忧。

图1：美元指数与黄金价格走势

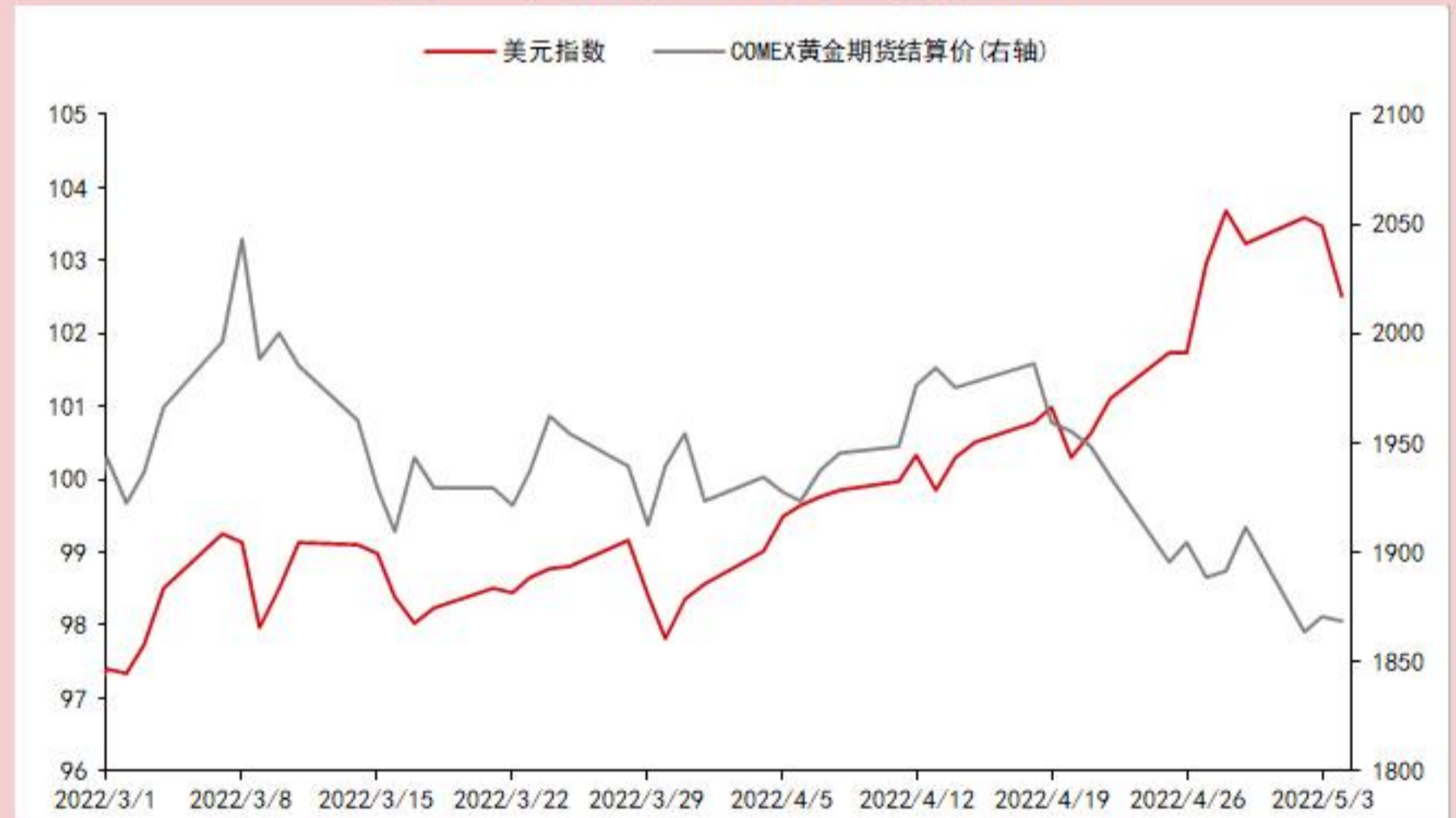


图2：期货市场对2022年底美国联邦基金利率的预期



数据来源：Bloomberg、Wind、中信期货研究所

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

条约法规平台

国际条约数据库

预览已结束，完整报

<https://www.yunbaogao.cn/report>