

核心观点

韦志超
首席经济学家
SAC 执证编号：S0110520110004
weizhichao@sczq.com.cn
电话：86-10-81152692

相关研究

- 5 月经济数据点评：5 月弱修复，6 月强预期
- 多空交织，谨慎乐观
- 5 月物价数据点评：通胀暂时无忧，密切关注海外

事件：北京时间 6 月 16 日凌晨，美联储公布 6 月议息会议决议，决定加息 75BP 至 1.5%-1.75%，最新点阵图显示美联储官员预计年底前加息至 3.25%-3.5%，即 6 月会议后还有 175BP 加息空间。

- 旗帜鲜明抗通胀，美联储大举加息。美联储单次加息 75 个 BP，是 1994 年以来最大幅度，反映了其抗击超预期通胀的决心。加息决议宣布后，美国三大股指悉数上涨、美债收益率重挫、美元指数下行。一方面，市场对本次加息可能已有充分定价，另一方面，美联储主席鲍威尔在随后的讲话中表态偏中性，鲍威尔指出“预计加息 75BP 的举措不会成为常态”且“下次会议的加息幅度可能是 50BP 或 75BP”。
- 加息预期升温，引发衰退担忧。尽管美联储主席鲍威尔表示“美国经济非常强劲，有能力应对紧缩政策”，但是市场对美国经济能否顺利实现“软着陆”存有忧虑。有几方面的特征引起了市场广泛关注：一是美国消费者信心和投资者信心持续下滑，二是美国 10 年期和 2 年期国债收益率仍有倒挂的风险，三是历史上的 70-80 年代，美联储持续大幅加息，失业率随之上升，引发经济衰退。
- 通胀全球化，美国政策外溢。当前有两大全球特征，一个是物价上行，一个是经济下行。在此背景下，美国货币紧缩产生的外溢效应，或对其他经济体造成冲击。以 2021 年 1 月 4 日的国债收益率作为 0 点，截止目前，美国、德国、法国、英国、意大利、巴西 10 年期国债收益率分别上行了 240、225、257、222、339、620 个 BP，而日本仅上升 24 个 BP，日元大幅贬值。
- 后市展望。中美在经济节奏、货币政策、通胀压力方面均有显著差异，美国加息，中国可能会在边际上受冲击，但主要矛盾仍然在国内。从 4 月 26 日 A 股反弹至今，大部分板块已经修复了最近一轮疫情的冲击，市场情绪不弱。往后看，市场焦点仍在经济恢复的高度和节奏，这可能决定着短期反弹的高度。市场对美国通胀出现误判，见顶仍需更多的证据佐证。短期来看，建议仍然紧密跟踪几个市场主要矛盾的变化，把握短期可能反弹的节奏。中长期的一些主要担忧尚未明显解除，仍存一些变数，市场大幅上行的时点仍需观察。建议在谨慎乐观的基础上跟踪观望，灵活应对。

风险提示：美国加息超预期，美国经济衰退超预期，中国经济修复不及预期

北京时间6月16日凌晨,美联储公布6月议息会议,决定加息75bp至1.5%-1.75%,基本符合市场预期。本次会议美联储透露了以下几方面的信息:一是美联储抗击通胀决心强,最新点阵图显示美联储官员预计年底前加息至3.25%-3.5%;二是美联储表示美国经济强劲,有能力应对金融政策的紧缩;三是美联储后续加息节奏可能偏中性,美联储主席鲍威尔表态75BP加息并非常态。

1 旗帜鲜明抗通胀, 美联储大举加息

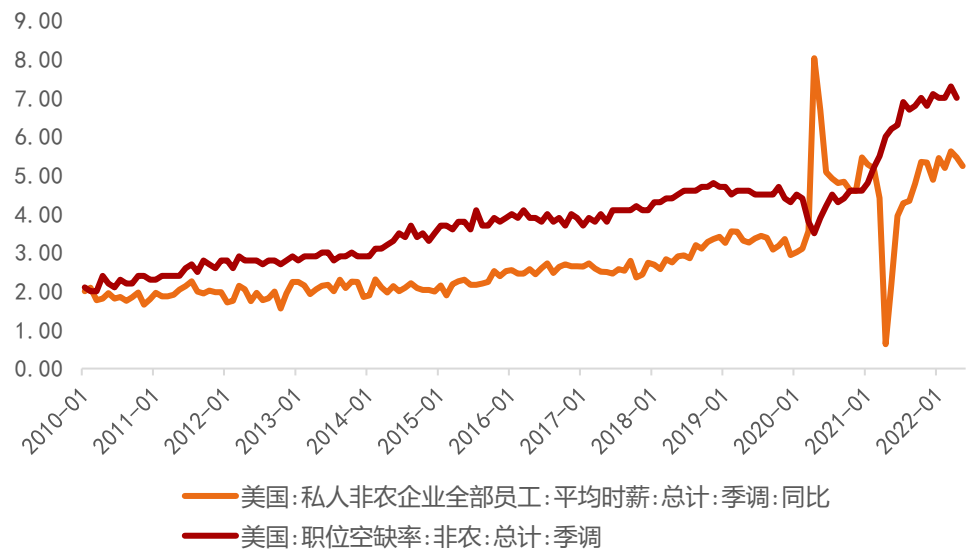
北京时间周四(6月16日)凌晨,美联储联邦公开市场委员会公布了最新加息75个基点的利率决议,将基准利率上调至1.50%-1.75%区间,加息幅度为1994年以来最大。美联储的大举加息,是对美国5月通胀超出预期的反应,最新点阵图显示美联储官员预计年底前加息至3.25-3.5%

图1: 美国通胀超预期(%)



资料来源: Wind, 首创证券

图2: 美国劳动力市场依然紧张



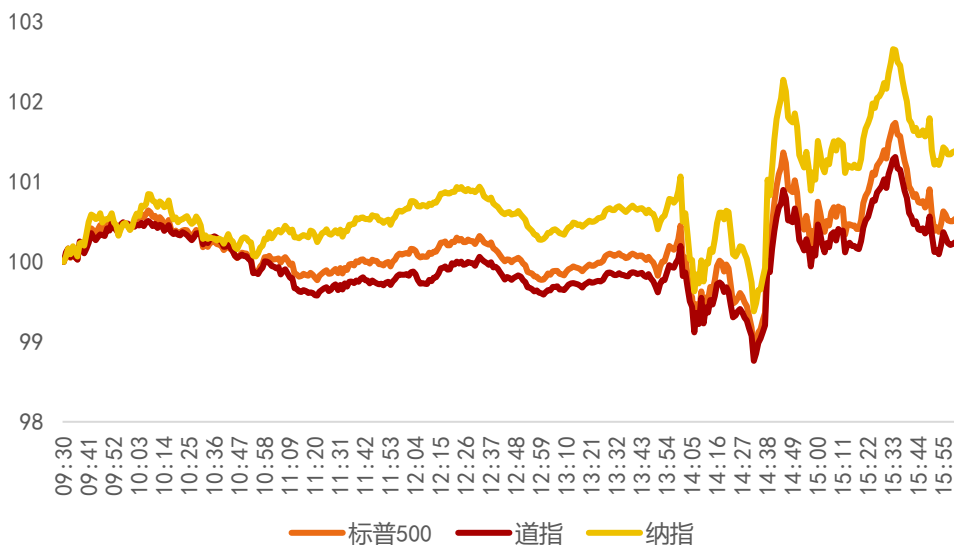
资料来源: Wind, 首创证券

加息决议宣布后, 美国三大股指悉数上涨、美债收益率重挫、美元指数下行。

一方面, 市场对本次加息可能已有充分定价, 美国 10 年期国债收益率从 5 月 27 日至 6 月 14 日 12 个交易日内大幅上行 75BP, 6 月 10-14 日三个交易日上行 34BP, 高点突破 3.5%, 反映了市场对美联储加息的预期快速调整。但是, 值得警惕的是, 美联储 5 月议息会议之后, 美国三大股指也是上涨, 但是第二天开始大跌。

另一方面, 美联储主席鲍威尔在随后的讲话中表态偏中性, 鲍威尔指出“预计加息 75BP 的举措不会成为常态”且“下次会议的加息幅度可能是 50BP 或 75BP”。

图 3: 6 月议息会议之后美股上涨



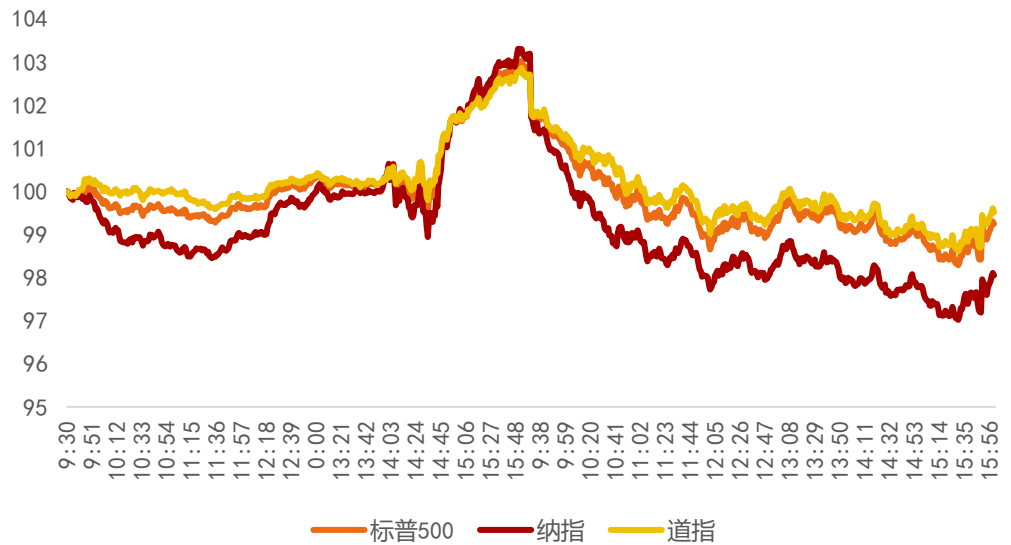
资料来源: Wind, 首创证券

图 4: 6 月议息会议之后美债收益率下行



资料来源: Wind, 首创证券

图 5：5 月议息会议之后美股先涨后跌（5 月 4 日和 5 月 5 日）



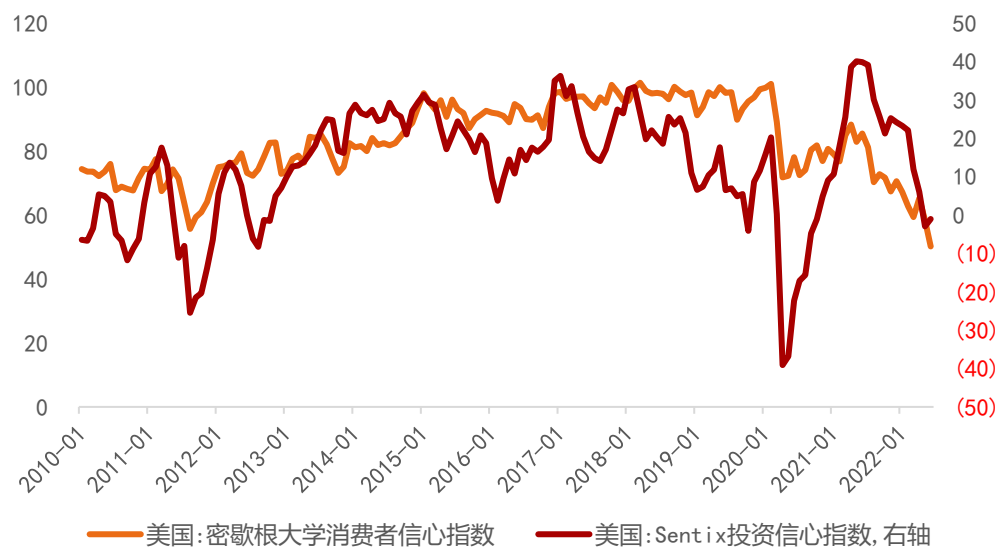
资料来源：Wind, 首创证券

2 加息预期升温，引发衰退担忧

尽管美联储主席鲍威尔表示“本季度实际 GDP 增速回升”，“美国经济非常强劲，有能力应对紧缩政策”，“经济中的需求面依然很热”，“没有迹象显示经济在更大范围内放缓”等，但是市场对美国经济能否顺利实现“软着陆”存有忧虑。

有几方面的特征引起了市场广泛关注：一是美国消费者信心和投资者信心持续下滑，最新公布的数据显示，美国 6 月密歇根大学消费者信心指数初值 50.2，创历史新低，大幅不及预期的 58.2，也远低于 5 月终值 58.4。二是美国 10 年期和 2 年期国债收益率仍有倒挂的风险，反映了对美国未来经济形势的悲观；三是历史上的 70-80 年代，美联储持续大幅加息，失业率随之上升，引发经济衰退。

图 6：美国消费和投资者信心走弱



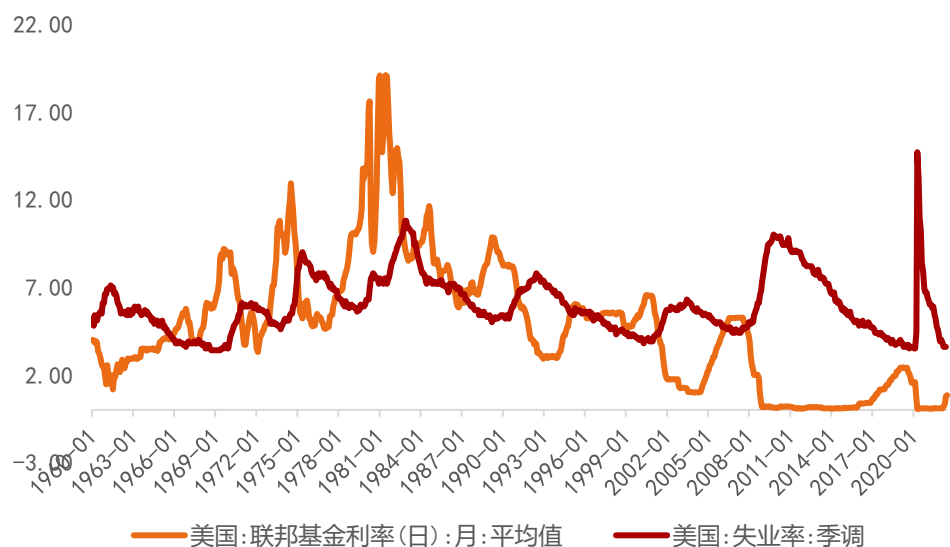
资料来源：Wind, 首创证券

图 7：美债期限利差收窄（%）



资料来源：Wind, 首创证券

图 8：美联储加息领先失业率（%）



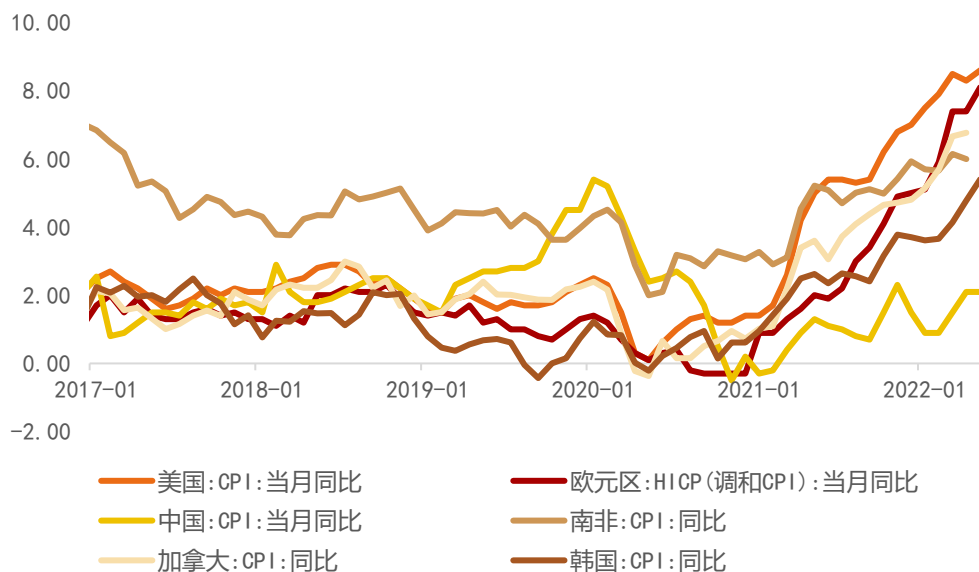
资料来源：Wind, 首创证券

3 通胀全球化，美国政策外溢

当前有两大全球化特征，一个是物价上行，一个是经济下行。在此背景下，美国货币紧缩产生的外溢效应，或对其他经济体造成冲击。

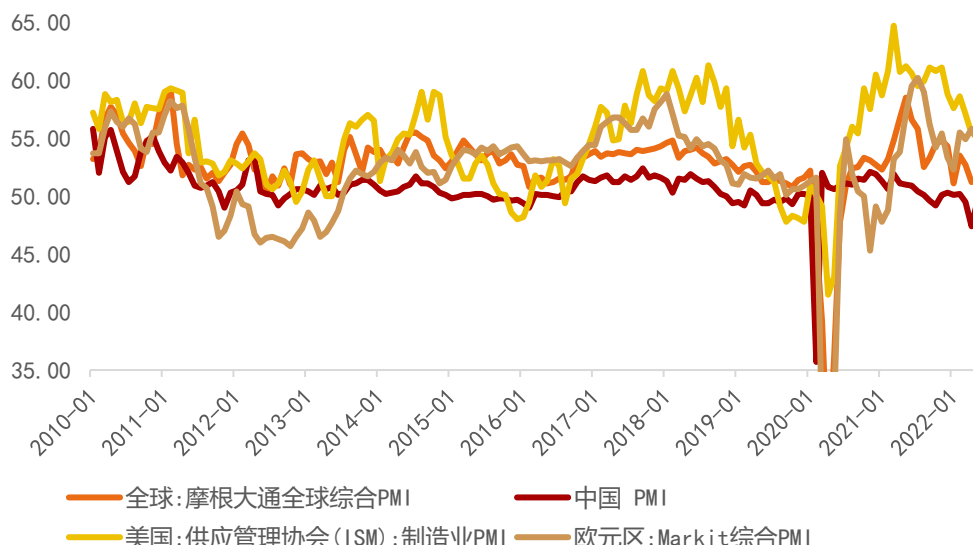
根据最近公布的月度通胀数据，美国、欧元区、加拿大、南非、韩国、中国 CPI 同比分别为 8.6%、8.1%、6.8%、6.0%、5.4%、2.1%，除中国以外，物价普遍较疫情前的中枢有一个抬升。

图 9：通胀全球化（%）



资料来源：Wind, 首创证券

图 10：全球经济下行



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_43060



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>