

美联储加息 75bps 落地

美联储 6 月议息会议点评

◎ 投资要点:

分析日期 2022年06月20日

证券分析师: 李沛

执业证书编号: S0630520070001

电话: 021-20333403

邮箱: lp@longone.com.cn

证券分析师: 胡少华

执业证书编号: S0630516090002

电话: 021-20333748

邮箱: hush@longone.com.cn

相关研究报告

◆事件: 北京时间 6 月 16 日凌晨 2: 00, 美联储公布最新利率决议, 将联邦基金目标利率上调 75 个基点至 1.50%-1.75% 区间, 为 1994 年来最大单次加息幅度, 整体符合我们此前预期。

◆通胀再超预期, 美国经济增长动能或将放缓。

物价方面, 地缘冲突推升能源价格再次走高。5 月美国 CPI 同比上涨 8.6%, 超出市场预期, 此前市场普遍预期美国通胀已见顶。其中能源分项对 CPI 同增贡献度最大, 交通运输、食品和住宅价格亦拉动明显。但剔除食品和能源项的核心 CPI 同比连续两月回落, 故物价的矛盾主要在于非核心 CPI 的持续高位运行。

就业方面, 劳动力市场复苏情况较好。美国失业率连续三个月持平于 3.6%, 劳动参与率修复至 62.3%。但鲍威尔预测美国 2023 年、2024 年失业率将分别升至 3.9% 和 4.1%, 不排除快速加息的背景下, 失业率小幅上升的可能性。

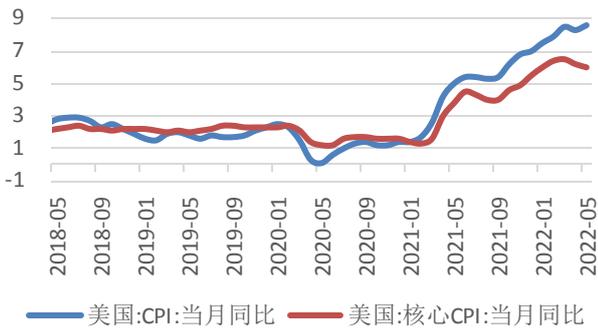
经济方面, 下半年美国增长动能或将放缓。2022 年一季度美国 GDP 不变价环比折年率为 -1.4%, 同比增速 3.54%。主要受贸易逆差飙升拖累, 消费、投资、进口都稳健偏强, 美国国内需求仍然强劲。但根据 FOMC 最新的预期, 2022 和 2023 年 GDP 增速展望预期中值均为 1.7%, 较 3 月经济展望分别对应的 2.8% 和 2.2% 明显下调。考虑到财政补贴力度减弱, 美国居民储蓄在以较快的速度下降, 叠加通胀高位下居民实际收入水平受到影响, 目前美国消费者信心指数也在下降, 美国未来经济增速或将承压。鲍威尔在新闻发布会上表示, 美国经济有所放缓, 但仍处于健康增长水平, 美联储不会试图引发经济衰退。

◆通胀压力下, 7 月仍有可能加息 75bps。或受通胀数据超预期影响, 在议息会议召开前一日, CME FED Watch 显示加息 75bps 的概率由前一周的 5% 左右升至 99% 以上。鲍威尔在新闻发布会上称, 7 月议息会议最有可能是加息 50bps 或 75bps, 但预计加息 75bps 不会成为常态, 在一定程度上安抚了市场。目前 CME FED Watch 显示 7 月加息 75bps 的概率较大。我们认为美联储将坚定地致力于让通胀回落, 并且经济短期没有出现明显恶化的情况下, 7 月仍有可能加息 75bps。根据美联储 FOMC 预期, 2022、2023、2024 年底联邦基金利率预期中值分别为 3.4%, 3.8%, 3.4%, 指向此轮加息周期可能持续至 2023 年上半年。缩表方面, 目前美联储已启动缩表进程, 规模节奏仍按照 5 月会议的原计划进行, 即 6 月起的前 3 个月, MBS 和国债合计每月缩减规模上限为 475 亿美元, 此后缩表速度加快, 调整为合计上限为每月 950 亿美元。

◆总体来看, 75 个基点的加息幅度符合市场预期, 前期市场的连续下跌或已反映对加息 75 个基点和此前 50 个基点的预期差定价。美国通胀持续高位或引发市场对于经济“软着陆”成功实现的担忧, 物价的全面回落可能需要美联储紧缩政策进一步加码。鲍威尔表示加息 75 个基点不会成为常态

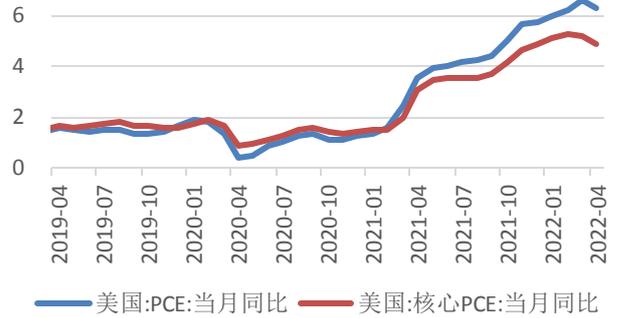
后，股市由跌转涨，美元回落，美债收益率下行，黄金上涨，COMEX黄金期货涨1.25%报1836.1美元/盎司，原油价格有所回落。对于国内来说，在疫情扰动释放后，我国一系列促消费稳地产“稳增长”政策加码，叠加货币政策中性略偏宽松，5月社融和经济数据均有改善。A股现阶段主要影响因素在内不在外，风险相对可控，我们仍看好国内市场后续的结构性价行情。

图 1 (美国 CPI 通胀数据, %, %)



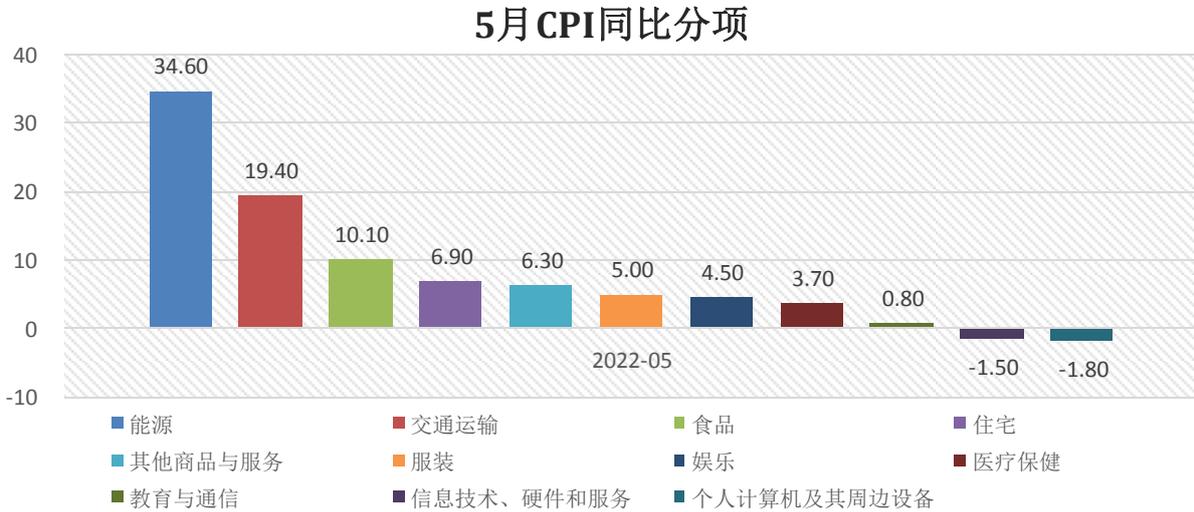
资料来源：美国劳工部，东海证券研究所

图 2 (美国 PCE 通胀数据, %, %)



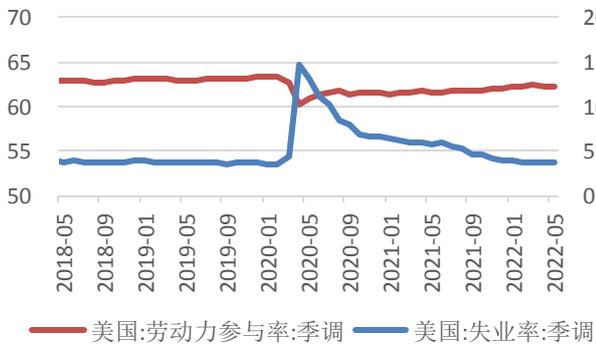
资料来源：美国经济分析局，东海证券研究所

图 3 (5 月 CPI 分项同比, 能源、交通运输和食品贡献明显, %)



资料来源：美国劳工部，东海证券研究所

图 4 (劳动力参与率及失业率, %, %)



资料来源：美国劳工部，东海证券研究所

图 5 (美国 GDP 不变价环比折年率, %, %)



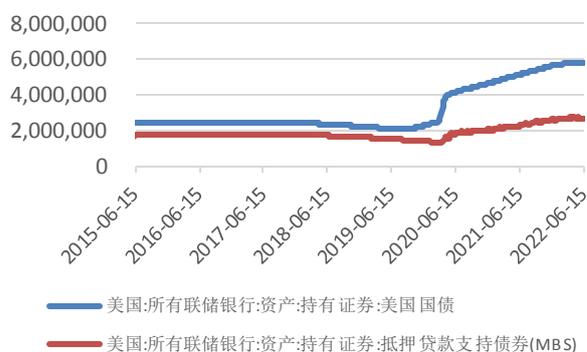
资料来源：美国经济分析局，东海证券研究所

图 6 (美国联邦基金利率, %)



资料来源: 美联储, 东海证券研究所

图 7 (美联储持有国债及 MBS, 百万美元, 百万美元)



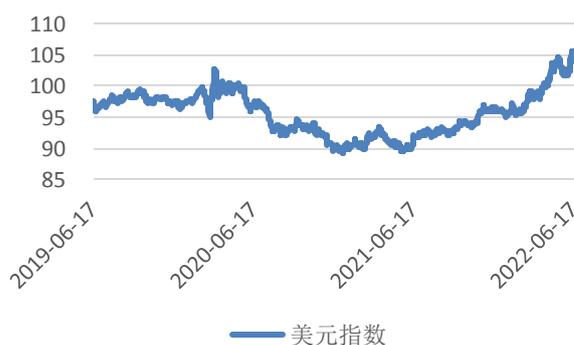
资料来源: 美联储, 东海证券研究所

图 8 (美债 2Y/10Y 收益率, %, %)



资料来源: 美联储, 东海证券研究所

图 9 (美元指数, 点)



资料来源: 美联储, 东海证券研究所

图 10 (2022 年 6 月 FOMC 经济展望, %)

Variable	Median ¹				Central Tendency ²				Range ³			
	2022	2023	2024	Longer	2022	2023	2024	Longer	2022	2023	2024	Longer
Percent												

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_43153

