



陶冬：鲍威尔给了市场当头一棒，怎么看联储未来的利率政策？



意见领袖 | 陶冬（瑞信董事总经理、亚太区私人银行高级顾问）

Jackson Hole 在过去二十年中，成就了几次巨大的货币政策宽松，但是联储主席鲍威尔在今年的联储年会上，用简洁的语言、强硬的姿态，表达了政策利率将持续收缩，基本上粉碎了市场希望的联储在近期降息的任何可能。



2022 年的 Jackson 年会，是疫情以来首次的现场会议，众星群聚，也烘托出市场关于政策利率见顶回落的期待。美国经济近期出现了放缓的迹象，通货膨胀也似乎见顶，鲍威尔本人在七月份记者会上提及如果通胀持续放缓，“放慢加息步伐也许是合适的”。资本市场闻讯大幅反弹，却招来联储高官联手的话语干预，联储的姿态和资产的价格之间出现了明显

的反差，赋予了鲍威尔本次讲话重大的市场意义。

鲍威尔的主旨演讲直击要点，明确表示“修复价格稳定需要相当长的一段限制性政策的过程”，“历史记录强烈警惕任何轻率的政策放松”。鲍威尔直言，“削减通货膨胀会有不幸的经济成本，但是无法修复价格稳定所带来的痛苦会大得多。”他誓言联储会持续加息，“直至达成（通胀）目标”……“这个过程非常可能导致就业环境变弱。”

这是 2008 年金融危机以来，历届联储主席中罕见的一场鹰派演讲，其背后是美国四十年未见的通货膨胀。鲍威尔六月初在国会听证上表达了不惜代价抗击通胀的决心，市场当时曾经预计联储利率年底升到 3.8%。之后由于经济数据转弱，市场怀疑起 FOMC 收缩政策的定力，预计明年初利率见顶，明年底前会有两次降息。鲍威尔的演讲就是要主动消除任何市场的“非分之想”，提醒资金加息路程可能遥远，降息暂时不要指望。

笔者对鲍威尔讲话的解读是，这次演讲针对市场预期的成分多过抗击通胀，主要是预期管理，也为自己买一个政治保险，毕竟维持币值稳定是联储明文规定的两大目标之一。他的这个讲话，可以显著地缩小市场与联

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_45622

