



张奥平：美联储加速“收水”，警惕全球经济下行风险



作者：张奥平 经济学家、增量研究院院长

北京时间6月16日(周四)凌晨,美国联邦公开市场委员会(FOMC)公布最新利率决议,将基准利率上调75个基点至1.50%-1.75%区间。这是美联储自1994年11月至今,首次一次性加息75个基点。缩表方面,美联储按原计划,每月减持475亿美元资产(300亿美元国债、175亿美元MBS)。

同时发布经济预测,大幅下调2022年实际GDP增速1.1个百分点至1.7%,上调2022年失业率0.2个百分点至3.7%,上调2022年PCE物价指数同比增速0.9个百分点至5.2%。

此外,此次发布的点阵图显示,所有委员一致认为2022年政策利率应超过3%,18名委员中有16名委员认为2023年政策利率应超过3.5%。随后,美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示,“现有通胀形势使得美联储6月加息75个基点,但这不会成为常态”。

根据《美国联邦储备法》,美国的货币政策目标为控制通货膨胀,促进充分就业。当前,相对于经济增长与充分就业,美联储更关心通胀问题,即便下调了经济增速预测,但认为不会引发经济衰退。

虽然,美联储在高通胀下加速“收水”。但是,目前美国居民已形成较强的通胀预期。美国纽约联邦储备银行报告称,5月份美国消费者对未来一年通胀水平的预期中值上升至6.6%,创有记录以来新高,美国家庭对

未来一年支出增长的预期中值上升至 9%，较上个月上升了一个百分点。

此外，从美国密歇根大学发布的 6 月美国消费者信心指数来看，结果仅为 50.2，甚至低于 2020 年（新冠危机）和 2008 年（次贷危机）的数据，创下 44 年来的最低值，这体现了居民对于通胀的担忧正在日益加深。在居民的高通胀预期下，想要控制住通胀只有进行超预期的宏观政策调控，即进行更大幅度的加速“收水”。

美国当前面临“四十年未有之大通胀”的根本原因是在供给侧，但却只能通过宏观货币政策（加息、缩表）的方式从需求侧调控。从具体数据来看，5 月美国 CPI（消费者价格指数）环比上涨 1%，同比增长 8.6%。其中，美国能源价格环比上涨 3.9%，同比大幅攀升 34.6%，创 2005 年 9 月以来最大同比涨幅。食品价格环比增长 1.2%，同比上涨 10.1%，同比涨幅自 1981 年 3 月以来首次超过 10%。国际大宗商品价格，尤其是粮食及能源价格的大幅波动，主要是因俄乌地缘政治冲突所导致。而通过需求侧调控，最终将“错杀”市场中更多的有效需求，从而造成经济下行风险。

需注意的是，当前欧洲等发达经济体同样面临通胀持续高位运行的困境。5 月底，欧洲央行行长拉加德在欧洲央行官网发文称，为致力于恢复欧元区货币政策正常化，欧洲央行将在 7 月开启加息，并很可能在 9 月底之前退出负利率政策。这是欧洲央行首次发出明确的紧缩信号，同时意味着欧元区将退出长达 8 年的负利率政策。而欧美同时加速“收水”，不仅会加大自身经济下行风险，也将使全球总需求大幅下降，同时对金融市场

造成严重冲击。

当前，中国“宽货币周期”与美国“紧货币周期”，使得中美政策利差明显收窄，资本面临较大的流出压力，对我国货币政策的主动性造成一定影响。但长期更大的潜在风险是，下半年全球经济的加速下行，总需求大幅下降，以及金融市场的大幅波动。

5月以来，中国经济实现了疫情防控形势总体改善后的环比修复，但并未实现完全复苏。从5月经济数据来看，生产、内需、外贸进出口均实现了一定的恢复，但与5月先行指标PMI与社融数据表现一致，修复一是补偿性的，体现为对疫情严重时期经济活动停滞的补偿，二是结构性的，体现为政策驱动相关项目的强修复，与市场自主发展意愿的弱修复。

而当前经济实现稳增长的关键“痛点”仍是在市场主体中的中小企业。5月PMI数据显示，企业生产经营景气水平有所改善，大型企业PMI为51.0%，重回扩张区间，但中、小型企业PMI分别为49.4%和46.7%，仍低于临界点。

云报告 | 中国宏观经济 | 外汇与人民币 | 中国金融 | 中国法律 | 中国税务 | 中国保险 | 中国信托 | 中国基金 | 中国期货 | 中国证券 | 中国银行 | 中国保险 | 中国信托 | 中国基金 | 中国期货 | 中国证券

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_43085

