

专题报告

美联储5月议席会议新闻发布会摘录

2022年5月5日

美联储观察系列

黄金期货价格走势



资料来源：文化财经，招商期货研究所

相关报告

《招商期货贵金属系列一：通胀预期下谈谈贵金属投资逻辑》
2021.02

《宏观背景下的供需扰动——兼谈白银光伏需求》2020.11

徐世伟

021-61659372;

0755-23905171

微信: benbenni001

xushiwei@cmschina.com.cn

F0307617

Z0001836

微信公众号: 招商期货研究所



摘要:

本专题主要跟踪美联储官员关于货币政策的讲话内容，希望通过相关内容，揭示美联储货币政策重点以及可能存在的变化

本期内容是美联储 5 月议息会议后的新闻发布会。美联储在此次议息会议上如预期加息 50bp，同时明确从 6 月 1 日开始进行缩表操作。

从内容来看，鲍威尔一直强调劳动力市场的强劲，试图打消市场对于加息引发经济衰退的担忧，同时也为了美联储政策一致性，强调即使一两个月的数据转弱，也不会结束加息。

此外强调了俄乌战争、中国疫情对于大宗商品价格的冲击和供应链紧张的不确定性，并不是美联储能够把控的。要精确确认合适的利率水平基本不可能，还是需要经济数据与金融市场配合来确定。

1、公开声明强调通胀过高，美联储必须降低通胀

美联储表示当前劳动力市场极度紧张，通胀过高，因此美联储必须采取行动降低通胀。当前失业率是近 50 年来最低的 3.6%，劳动力市场明显改善，包括工资分布的低端工人，包括非洲裔和拉丁裔。

显然，劳动力紧张导致工资水平提高，明显改善薪资，即使最低收入群体都出现了显著改善。但是工资上涨也推升了通胀，总需求强劲，而供应链问题也限制了供应生产的反应。

公开声明中明确谈到了俄乌冲突对于能源价格的冲击，以及中国因为疫情重新封锁导致的供应链中断。

2、公开声明明确了缩表计划

明确 6 月开始实施缩表，前三个月，每月 300 亿美元国债，175 亿机构抵押贷款债券，三个月后也就是 9 月改为每月国债 600 亿美元，350 亿机构抵押贷款债券。

以上公开声明中的加息与缩表基本符合预期，主要的变化在随后的新闻发布会问答环节。

3、问答环节 1：失业率有否进一步下滑的可能

鲍威尔和美联储官员认为目前 3.6% 的失业率是过去 50 年以来最低的水平了，未来很难下滑，反而是随着更多适龄人群进入劳动力市场，失业率可能出现反弹，创造就业机会的速度也会放缓。（对加息导致经济下滑打预防针？）虽然如此，但是鲍威尔相信工资水平将继续上涨，也可以反应劳动力市场的紧俏，也就是说一旦失业率反弹，美联储未来可能更多关注薪资水平。

。

4、问答环节 2：招聘减缓下，经济会不会陷入衰退

鲍威尔认为目前职位空缺很高，每个失业人员对应 1.9 个职位空缺，那么在目前 1150 万个职位空缺下可以吸纳 600 万的失业者。他认为经济将是软着陆。主要是家庭和企业的财务状况良好，甚至比过去更好，家庭和企业的资产负债表中有大量的储蓄，经济强劲，能够应对紧缩的货币政策。

不过也明确表示存在挑战，很多美联储无法控制的事情（俄乌冲突、中国疫情导致的供应链？）。

5、问答环节 3：关于加息幅度 50bp 还是 75bp

明确说美联储没有考虑过加息 75bp（从此前的决议内容看，此前最鹰的波士顿联储主席也对加息 50bp 投了赞成票）。认为 50bp 是符合当前经济和金融状况的，未来可能还会考虑加息多个 50bp。另外预计通胀率将走平（flattening out），美联储的一些数据证明核心通胀可能触顶或者走平。当然依旧强调存在很多不确定性，使得很难提前预测。

美联储不会因为一个月的数据反复就改变当前的加息政策，即使看到数据转好，美联储也不会停下来，而是讲到 25bp（强调了政策连续性）。

6、问答环节 4：中性利率在什么水平，当前货币政策是否超越了这一水平

中性利率不是一个精确值，要结合各种情况估算，当前美联储估算在 2% 到 3% 之间（基本也是走一步看一步）。后期会根据经济与金融情况进行调整。

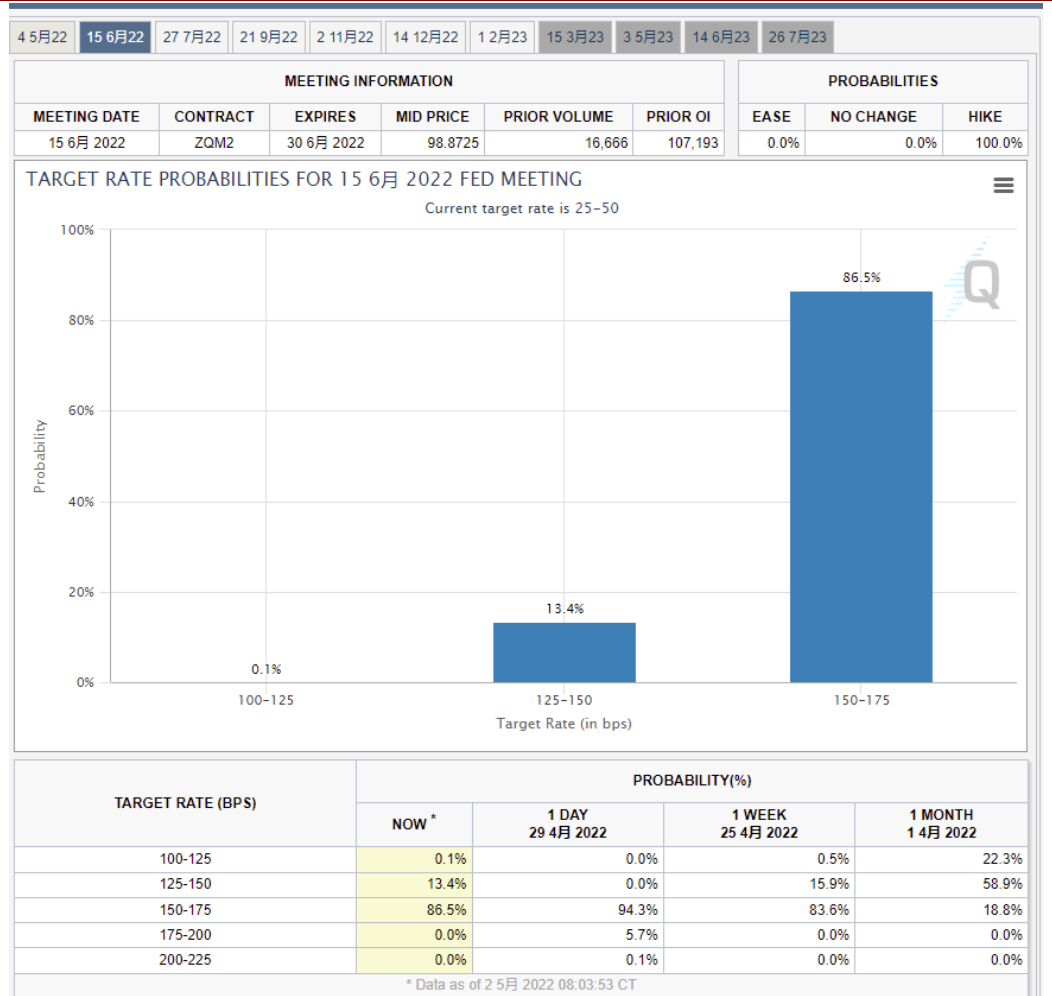
7、问答环节 5：依旧是通胀问题，关于市场通胀预期

鲍威尔认为市场的通胀预期不高，甚至出现了大幅下滑，而目前并未看见工资水平出现螺旋上升（这里似乎和市场的感受不一致，当前基本美国整个薪资水平在不断提升）。在这里鲍威尔解释了很多，但是感觉工资水平提高，导致公司提价，然后消费者买单，似乎正在形成这样一个循环。

8、问答环节 6：关于美联储信誉问题

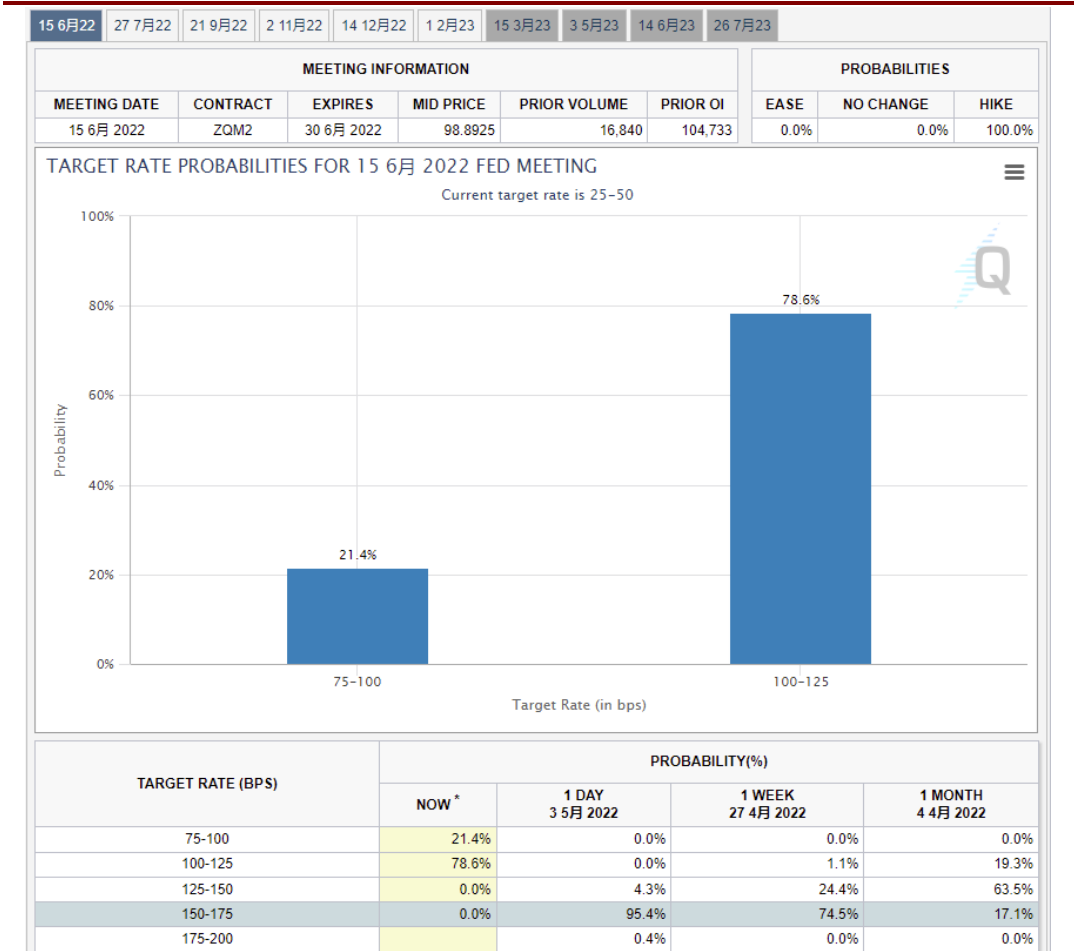
事实上美联储从去年 11 月突然改变了货币政策的立场，让市场触不及防，但是鲍威尔认为市场目前的反应非常合适，利率曲线也回应了美联储的指引，说明美联储的前瞻指引是可信的，也希望未来能保持。美联储去年 11 月的转变主要是看到了 ECI 就业指数的变化，看到的该指数强劲的变化，所以做出了调整。

图 1：议息会议前联邦基金利率期货蕴含的 6 月加息幅度



资料来源：CME，招商期货

图 2: 议息会议后联邦基金利率期货蕴含的 6 月加息幅度



资料来源: BEA, 招商期货

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_41360