

宏观数据点评

# 加息预期顶点已过——美联储7月议息会议点评

2022年08月01日

## 【事项】

- ◆ 美国东部时间2022年7月27日，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2.25%-2.50%区间。

## 【评论】

- ◆ 当前美国经济面临下行压力，但就业市场平稳，失业率处于历史低位，同时通胀持续上行，通胀压力不逊于两次石油危机，考虑到6月议息会议偏鹰基调和美国经济现状，7月份75BP加息幅度符合预期。预计随着衰退风险增大，加息进程或出现缓和，但“抗通胀”仍是美联储后续政策主旋律，9月份继续加息75个BP的概率偏大。
- ◆ 美联储、欧央行加息提速，引发全球加息潮，或将导致全球金融风险加剧。在疫后全球杠杆率走高、经济增速回落、债务压力加大的大环境下，需关注加息引发的海外资本市场波动风险。

## 【风险提示】

- ◆ 美国资本市场风险
- ◆ 全球通胀超预期

 **东方财富证券**  
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

## 东方财富证券研究所

证券分析师：曲一平

证书编号：S1160522060001

联系人：陈然

电话：18811464006

## 相关研究

《关注工业企业成本端压力——  
6月工业企业利润数据点评》

2022.07.29

《经济回归合理区间仍需稳增长  
政策加力——6月经济增长数据  
点评》

2022.07.19

《美联储加息提速——美联储议  
息会议点评》

2022.06.17

## 1. 美联储面临就业与通胀的权衡

美联储表态边际转鸽，但“抗通胀”仍是主要考虑因素。与6月份相比，美联储对美国经济的描述由“整体经济活动在第一季度小幅下滑后似乎有所回升”转变为“最近的支出和生产指标已经走软”，预期明显转弱。尽管美国经济动能放缓，但就业和通胀才是美联储货币政策的核心参考指标，关于就业和通胀，美联储7月份的会议纪要中的描述与6月份基本保持一致，指出“近几个月就业增长强劲，失业率保持在低位，通货膨胀仍然居高不下，反映出与疫情、食品和能源价格上涨以及更广泛的价格压力相关的供需失衡”。

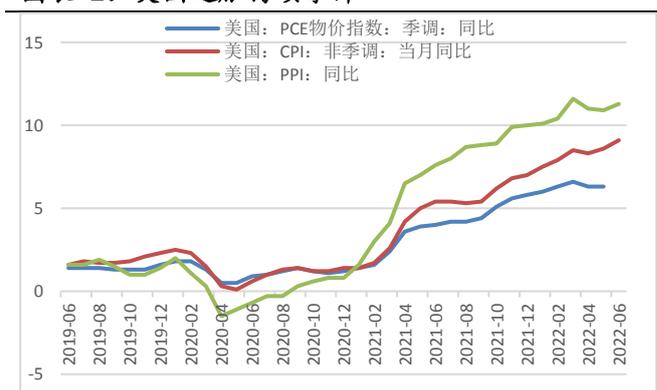
从实际指标看，一方面，美国就业整体平稳，但劳动参与率有隐忧。2022年6月份，美国失业率3.6%，基本达到疫情前水平，处于历史低位；但值得注意的是，美国劳动参与率自2022年3月以来见顶回落，6月份为62.2%，较2019年末低1个百分点。另一方面，通胀压力持续加大。6月份美国CPI、PPI同比分别增长9.1%、11.3%，CPI创1982年以来新高，5月份PCE同比增长6.3%，远高于美联储2%的目标值。

图表 1：美国失业率降至低位



资料来源：Choice，东方财富证券研究所，截至2022年6月

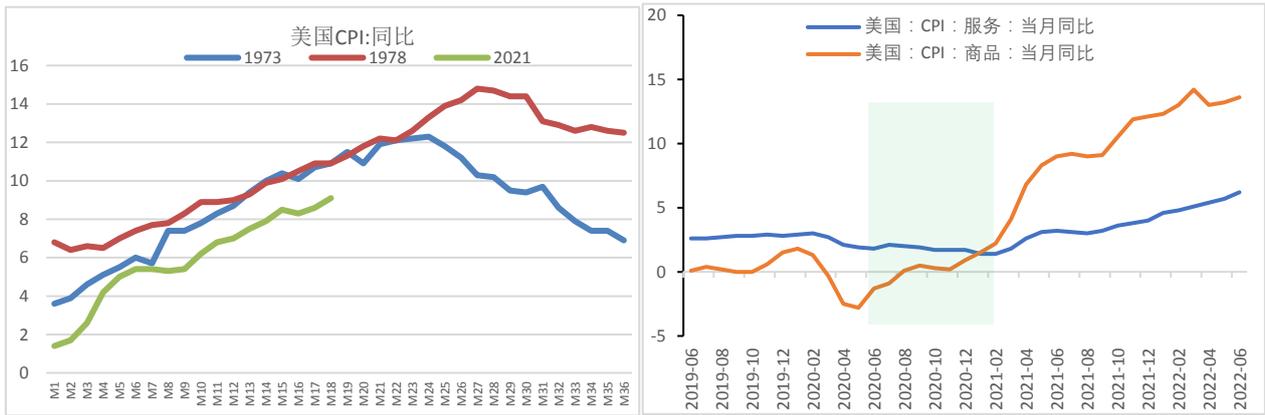
图表 2：美国通胀持续攀升



资料来源：Choice，东方财富证券研究所，截至2022年6月

预计美联储“鹰派”顶点已过，但通胀压力下加息难“刹车”。一是当前美国通胀压力接近两次石油危机，美国CPI同比增速由2021年初的1.4%上升至2022年6月的9.1%，上行速度快于两次石油危机；二是服务价格上涨方兴未艾，美国服务业CPI拐点滞后商品CPI拐点约9个月，当前商品CPI同比增速已高位趋缓，但服务业仍保持上行趋势，预计下半年还将抬高美国通胀水平。根据CME FedWatch Tool测算，9月份美联储加息50个BP至2.75%-3%的概率为30%；加息75BP至3%-3.25%的概率为70%。

图表 3：美国后续通胀压力仍大，加息仍将继续



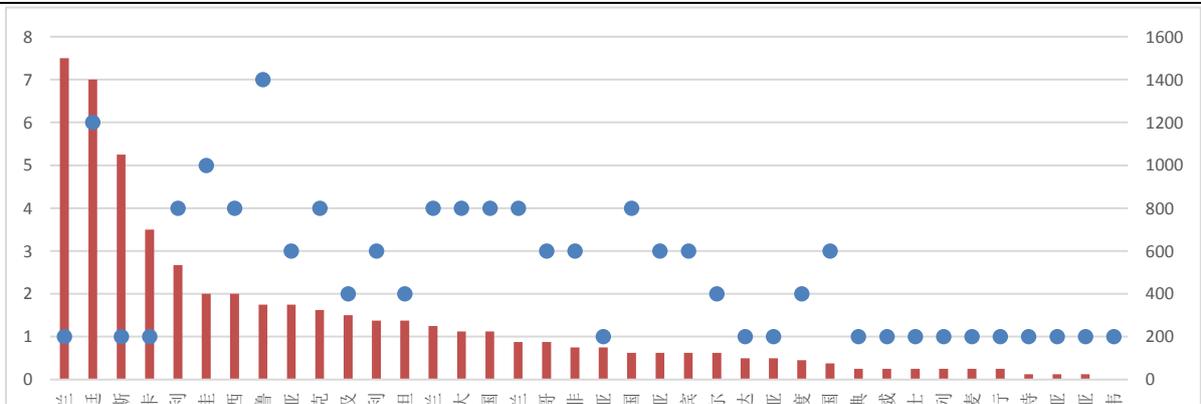
资料来源：Choice, CME, 东方财富证券研究所, 数据截至 2022 年 6 月

注：M1 代表第一个月，M2 代表第二个月，以此类推

## 2. 全球迎来加息潮，金融风险发酵

受美联储、欧央行加息进程提速影响，全球范围内加息潮愈演愈烈。据不完全统计，今年以来，全球累计已有 38 个国家和地区的央行加息超过 90 次。绝大部分经济体由于缺乏有效的逆周期政策支持，疫后经济修复进程落后于美国、欧盟等主要发达经济体，当前受迫于全球通胀和美欧加息压力而采取被动式加息，其经济复苏节奏将受到严重干扰，或面临较大的债务压力和金融风险。

图表 4：全球迎来加息潮



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\\_44655](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_44655)

