



陶冬：联储最“鹰”的时候已经过去，抑或市场幻觉？



意见领袖 | 陶冬

美国联储大码加息尘埃落定，鲍威尔在会后记者会上预告会继续大码加息，美股却大涨。难道联储最“鹰”的时候已经过去？



应该说处理这次 FOMC 会议上的激进加息，是鲍威尔在联储主席位置上四年多时间中的高光时刻，用一手烂牌打出了小高潮。联储在去年误判形势，错过了遏制通货膨胀的最佳时机，在就业市场极度炽热、通胀创下四十年新高的时候，不得不急起直追，打破联储二十年来的传统，用连续大码加息和快速缩表来制止通胀环境的进一步恶化，来平息国会和选民对物价上涨的愤怒。

三月开始，联储高官倾巢而出，轮番发表鹰派言论，令债市对于未来的资金成本重新定价。鲍威尔在 IMF 会议上的言论，更让市场产生恐慌，

相信联储不惜代价加速回归中性利率，于是分析员预言未来出现 75 点加息的言论纷至沓来，不少人预计经济衰退不久便会降临；交易员全面抛售美债，十年期国债利率一度突破 3%。

等到正式宣布政策的时候，鲍威尔坚决地表示多次加息 50 点仍会发生，但是暂时看不到加息 75 点的必要。仍然是加速加息、仍然是快速缩表，但是市场却因为不会出现 75 点加息，而合上了幸福的双眼。

联储最“鹰”的时候已经过去？笔者认为未必。尽管美国通胀可能已经见顶，但是油价、粮价、工资、租金仍在上涨，而且多不是货币政策短期可以制止的。通货膨胀仍将在高位徘徊，通胀前景不确定，联储的立场怎么可能确定呢？鲍威尔不过也在摸着石头过河。

基于基本面的市场升势和逼空造成的反弹，其实是两回事。美国联储需要激进地加息和缩表，这个大局面没有改变；政策不确定性大幅升高，这个风险仍然存在。市场不过是在被鲍威尔的 IMF 言论忽悠上去，在定价上需要作出微调。

这篇文章是 2022 年 12 月 14 日发布的，在报告中，我们详细分析了美联储加息和缩表对全球市场的影响，以及中国如何应对。

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_41116

