



温彬：美联储加息 75bp 符合预期，后续加息节奏或将放缓



意见领袖 | 温彬（民生银行首席经济学家）

美国时间 2022 年 11 月 2 日，美联储公布 11 月 FOMC 会议声明，将联邦基金利率目标区间由 3%-3.25% 上调 75 个基点至 3.75%-4%，这是美联储连续第四次加息 75 个基点。这使得今年以来美联储累计加息已达到史上罕见的 375 个基点。



一、美联储加息 75 个基点符合市场预期

当地时间 2 日，美国联邦储备委员会宣布加息 75 个基点，将联邦基金利率目标区间上调到 3.75% 至 4.00% 之间，这是自 2008 年 1 月以来联邦基金利率的最高值。这是美联储今年以来的第六次加息，也是连续第四次加息 75 个基点。不过在议息会议前，芝商所利率观察工具 FedWatch

显示，美联储加息 75 个基点的概率已超过 90%，因此利率决议总体符合市场预期。

鲍威尔讲话偏鹰，市场有所震荡。就本次议息会议而言，市场关注的焦点主要在美国联储主席鲍威尔召开的记者会上。鲍威尔认为，当前美国商品和服务领域的物价上涨压力仍然突出，并强调美联储坚决致力于降低通货膨胀，强烈承诺将压低美国通胀至 2% 这一目标。因此，美联储将“有目的地”调整利率至有效的限制性，并在一段时间内采取限制性的政策立场。鲍威尔再次强调，希望美联储不会犯紧缩程度不够这种过早退出紧缩政策的错误。关于经济衰退，鲍威尔认为没人知道经济衰退什么时候到来，没人知道经济衰退会多严重，但是通胀依然严重，这就要求美联储的政策更严格。由于鲍威尔讲话总体偏鹰，记者会结束后，两年期美债收益率一度涨约 8.0 个基点，现货黄金跌超 0.5%，ICE 美元指数涨约 0.2%，标普 500 指数下跌 2.1%，道指下跌超过 400 点跌幅扩大至 1.2%，纳指跌 2.9%。

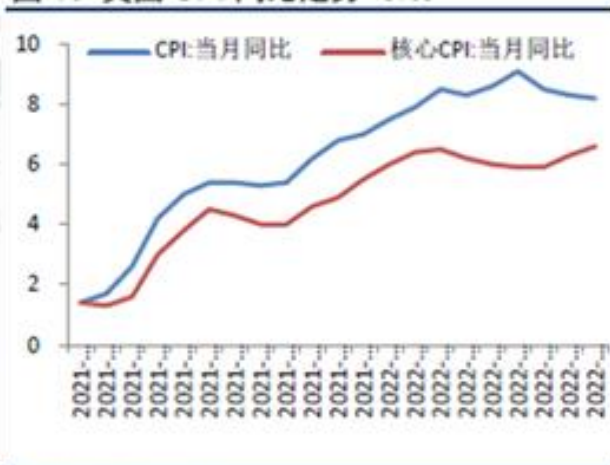
二、多因素令鲍威尔讲话偏鹰

总体来看鲍威尔讲话偏鹰，主要是基于如下几方面原因。

一是激进政策压降通胀率效果不及预期。尽管美联储连续三次大幅加息 75 个基点，能源价格也已经开始回落，但 9 月 CPI 同比增长依然高达 8.2%，而核心 CPI 同比增长 6.6%，为 1982 年 8 月以来最大增幅；9 月 PCE 物价指数同比增长 6.2%，其中核心 PCE 物价指数同比增长 5.15%，连续第二个月加速。此外，核心 CPI 数据中包括房租以及其他服务价格均

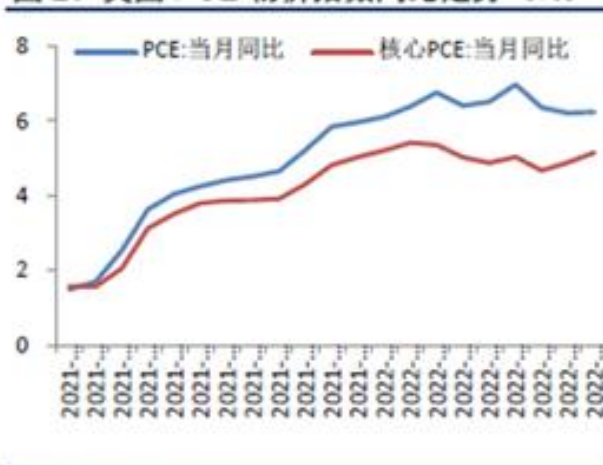
在加速上涨，表明通胀压力广泛而持续。在当前抗通胀是美联储首要任务的情况下，总体维持鹰派态度符合预期。

图 1：美国 CPI 同比走势（%）



资料来源：Wind

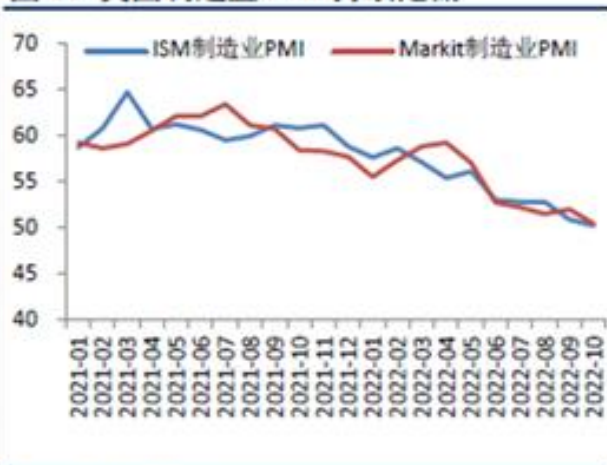
图 2：美国 PCE 物价指数同比走势（%）



资料来源：Wind

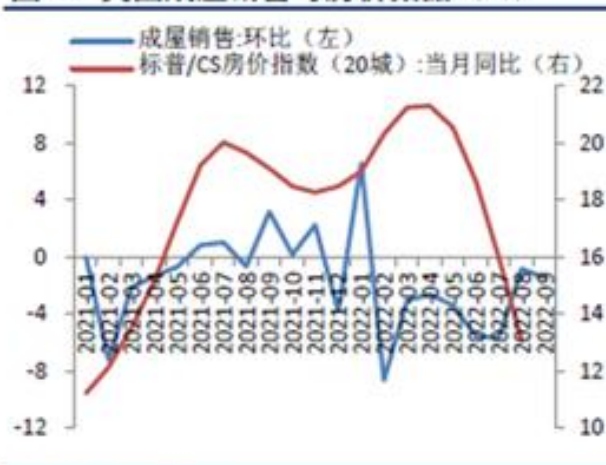
二是经济数据喜忧参半，但劳动力紧张局面仍未缓解。美国 10 月份供应链管理协会和 Markit 制造业采购经理人指数分别降至 50.2 与 50.4，逼近荣枯线，制造业活动正在降温，同时耐用品订单数据、房地产数据等均不及市场预期，表明紧缩货币政策确实在抑制总需求方面发挥了作用。然而美国三季度 GDP 环比折年率录得 2.6%，高于预期的 2.4%。而从就业市场来看，9 月失业率为 3.5%，仍处于历史较低水平。此外，美国劳工部最新公布的数据显示，美国 9 月份职位空缺意外增加，达 1071.7 万个，远超预期的约 980 万个。经济数据喜忧参半意味着紧缩货币政策尽管已令经济有所放缓，但尚未缓解劳动力市场紧张局面。诚如鲍威尔所言，美联储一直在寻找劳动力市场逐渐复苏和经济放缓的迹象，但目前这些迹象还不明显。

图 3：美国制造业 PMI 持续走低



资料来源：Wind

图 4：美国成屋销售与房价数据 (%)



资料来源：Wind

三是通胀预期仍处高位，并有反弹风险。从国债盈亏平衡通胀率看，中长期通胀预期总体稳定在 2.5 附近，但从密歇根大学指数来看，1 年通胀预期仍处高位，5 年期通胀预期接近 3%。然而更重要的是，10 月以来，无论是国债盈亏平衡通胀率还是密歇根大学通胀预期指数均有再次反弹向上的风险；并且如鲍威尔所言，尽管长期通胀预期已经回落，但是短期通胀预期上升，可能影响到工资。美联储最害怕的就是出现工资-通胀螺旋。在此情况下，美联储即便实际上希望放缓加息，也要向市场表明其坚持抗击通胀的决心，从而维持通胀预期的稳定。

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_48293

