

中银分析（快评）

中银理财有限责任公司

2022年6月16日

美联储加息 75bp，美国经济衰退风险上升

北京时间6月16日凌晨，美联储公布利率决议，将联邦基金利率目标区间提高至1.50%-1.75%。受俄乌冲突、中国疫情反复等因素影响，美联储上调通胀和失业率预期，下调经济增速预期，“软着陆”难度加大。美联储主席鲍威尔在新闻发布会中安抚市场情绪，表示单次加息75bp并非常态，且美联储在通胀缓解的信号明确出现之前不会停止加息。受此影响，美股全线震荡走高，美债收益率回落至3.29%，美元指数小幅下行。

与5月初的利率决议相比，本次声明中删除了“随着货币政策的适当收紧，预计通胀率将回到2%的目标，劳动力市场将保持强劲”的表述，暗示通胀回落的时间有所延长，美联储可能通过上调失业率来调整就业市场需求过热，抑制工资上涨。此外，鲍威尔提出大宗商品价格的波动或使“软着陆”可能性下降，经济衰退风险和经济前景的不确定性均有所上升。

经济预测方面，与3月份相比，美联储将2022年、2023年、2024年的GDP增速从2.8%、2.2%、2.0%分别大幅下调至1.7%、1.7%、1.9%，失业率预期则从3.5%、3.5%、3.6%分别上调至3.7%、3.9%、4.0%；今年PCE和核心PCE分别上调0.9、0.2个百分点至5.2%、4.3%，2023年和2024年PCE均小幅下调0.1个百分点至2.6%和2.2%，长期目标仍维持在2%不变。

加息和缩表方面，美联储将联邦基金利率目标区间上调75bp至1.50%-1.75%，预计7月份或再次加息50bp或75bp。自6月份开启缩表以来，市场反馈良好，未造成流动性问题，缩表路径维持不变。此外，美联储将准备金余额利率、隔夜回购利率和隔夜逆回购利率分别上调0.75个百分点至1.65%、1.75%和1.55%。点阵图显示2022年、2023年、2024年的联邦基金利率预期中值分别为3.4%、3.8%、3.4%，较3月份的预测值大幅提升。其中，所有委员认为到今年年底时联邦基金利率中值应高于3.0%，有5位委员认为应高于3.5%。

就业方面，劳动力市场供需失衡，失业率接近50年来的最低点，职位空缺处于历史高位，工资增长加快。在过去三个月中，就业岗位平均每月增加408,000个，低于今年前期平均增速但仍

声明：

本报告由中银理财有限责任公司(以下简称“本公司”)撰写，报告所引用信息均来自公开资料，本公司不保证报告所述信息的真实性、准确性和完整性。同时，本公司有权随时修改报告内容，但不负有对报告进行更新、修正或修改的义务，且对任何机构和个人不负有通知报告内容变更的义务。

本报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议或营销宣传。本公司不对任何人因使用本报告所提供信息导致的任何直接或间接投资盈亏承担任何责任。

本报告内容受版权保护，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如需引用，应注明出处为“中银理财有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留对任何机构 and 个人的侵权行为进行追究的权利。

然强劲。劳动力市场状况普遍改善，需求非常强劲但供应依然疲软，劳动力参与率自1月份以来变化不大。委员们预计劳动力市场的供需平衡将继续改善，缓解工资和价格的上行压力。

通胀方面，俄乌冲突、中国疫情反复等因素或导致通胀进一步上行。俄乌冲突导致原油和其他大宗商品价格飙升，推高汽油和食品价格，而中国疫情反复或导致供应链问题恶化。由于需求强劲，供应链问题持续时间比预期更长，价格上涨的压力广泛蔓延至商品和服务各个领域。鲍威尔提出，美联储需要重点关注整体通胀的走势，防止出现预期效应。

尽管目前市场对本次加息反应较为积极，但加息幅度上升或导致美国经济衰退风险上升。财政刺激影响消退，货币政策加速收紧，超额储蓄消耗加速，居民商品消费或进入下行通道。美联储加息导致金融条件紧缩，可能通过股市、楼市对居民造成负财富效应，进一步降低消费意愿，而房贷利率提升也会导致购房意愿和房地产投资下降。通胀开始通过劳动力及库存成本影响企业生产效率和盈利，企业投资意愿降低。欧元区等部分国际市场面临货币政策收紧和通胀压力上行的影响，外部需求或有所回落。

后续关注6月份非农就业和通胀数据，以及美国取消关税进展、能源价格走势和中国复工复产情况等。如果6月份美欧对俄制裁进一步升级、大宗商品价格持续上升导致通胀上行，美联储或将采取更加激进的加息节奏，可能加息75bp甚至更高。预计衰退风险上升和盈利预期下降将导致美股仍有一定调整空间，而通胀持续高企和加息节奏加快或导致10年期美债收益率短期冲高后高位震荡。