

美联储 12 月议息会议快评

2022 年/12 月

海外宏观经济研究员 余琦

010-66555862

yuqi@chief-investment.com

事件：

12 月美联储议息会议宣布：将联邦基准利率再次上调 50BP，至 4.25%-4.5% 的目标区间；同时，维持每月 600 亿美元国债和 350 亿美元 MBS 的缩减规模不变。

点评：

- 1、美联储本次加息 50 个基点，基本符合市场预期。从今年 3 月首次加息 25BP 以来，美联储今年内先后加息 7 次，累计加息幅度已经高达 425BP，此前更是连续 4 次大幅加息 75bp。近几个月随着美国通货膨胀率有所减缓，市场预期认为美联储此次加息幅度将会有所调整。正如市场预期，本月美联储调降加息幅度。从目前美国经济形势分析，美联储未来几个月的货币政策或将转向缓慢、小幅调整。
- 2、根据美联储最新公布的点阵图显示，2023 年加息终点很可能升至 5-5.25%，2024 年利率将大幅回落至 4-4.25% 以下，2025 年更将进一步回落至 4% 以下。相比 9 月点阵图 4.6% 的利率中枢，本月点阵图指向 5.1% 明显抬升，表明 **2023 年可能还有 75bp 的加息空间**。鲍威尔在会后的发言偏鹰，强调美联储不会过早放松货币政策，需要看到“更多证据表明通胀下行是持续的”，才可能考虑开启降息周期。重申联储致力于将通胀率恢复至 2% 的目标。
- 3、此次会议对于未来经济的判断：
 - 小幅上调美国今年的 GDP 增长预期，但继续下调未来两年的 GDP 增长预期。2022 年 GDP 增长预期为 0.5%（9 月预计 0.2%），2023 年为 0.5%（9 月预计 1.2%），2024 年为 1.6%（9 月预计 1.7%）。
 - 小幅下调今年的失业率预期，但连续上调未来三年的失业率预期。2022 年失业率预期为 3.7%（9 月预计 3.8%），2023 年为 4.6%（9 月预计 4.4%），2024 年为 4.6%（9 月预计 4.4%），2025 年为 4.5%（9 月预计 4.3%）。



- 上调今年及未来三年的通胀预期。2022 年 PCE 预期为 5.6% (9 月预计 5.4%)，2023 年为 3.1% (9 月预计 2.8%)，2024 年为 2.5% (9 月预计 2.3%)，2025 年为 2.1% (9 月预计 2%)。
 - 从我们的研究结论看，明年美国经济很可能处于潜在经济增长率附近，接近于均衡增长的舒适阶段；受国际大宗商品价格回落的拉动，通货膨胀在上半年会有明显回落，但是下半年在劳动力成本推动下出现缓慢上升；失业率维持相对稳定。美联储货币政策目标利率——联邦基金利率本轮加息的高点可能在 4.90%-5.00% 之间，明年的加息空间有限，货币政策可能转向以缩表操作为主。
- 4、会后美元指数和美债收益率冲高回落，美股则是直接下行，市场关注点开始逐渐从对美国通胀的担忧转向对美国经济增长预期的博弈。我们维持**美元指数已经触顶**的判断，短期在 105-115 区间震荡，中长期将逐步回落，2023 年非美货币相对美元大概率将存在一定**套利机会**；十年期**美债收益率**短期维持 3.5-4% 区间震荡，中长期将逐步下行；**美股目前仍在反弹时间窗口中**，长期在美国经济增长放缓和企业融资成本加大的双重压力下，仍有回调风险。

研究员声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析员在此声明：(1) 该研究员以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映了该研究员的研究观点；(2) 该研究员所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在还是将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

一般声明

本报告由香港致富证券有限公司（以下简称“致富证券”）制作，报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本报告版权归致富证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

本报告内的所有意见均可在不作另行通知之下作出更改。本报告的作用纯粹为提供信息，并不应视为对本报告内提及的任何产品买卖或交易的专业推介、建议、邀请或要约。

香港	北京	上海	深圳
香港致富证券有限公司	香港致富证券有限公司北京代表处	香港致富证券有限公司上海代表处	香港致富证券有限公司深圳代表处
香港德辅道中 308 号 富衛金融中心 11 樓	北京市朝阳区建国门外大街 1 号 国贸大厦 1 期 608 室	上海市陆家嘴东路 161 号 招商局大厦 1309 室	深圳福田区福华路 399 号 中海大厦 6 樓
电话：(852) 25009228	电话：(8610) 66555862	电话：(8621) 38870772	电话：(86755) 33339666
传真：(852) 25216893	传真：(8610) 66555102	传真：(8621) 58799185	传真：(86755) 33339665

网址：www.chiefgroup.com.hk