

## 加息 75 个基点，缩表进程不变

风险评级：低风险

——6 月美联储议息会议点评

2022 年 6 月 16 日

### 投资要点：

费小平

SAC 执业证书编号：

S0340518010002

电话：0769-22111089

邮箱：fxp@dgzq.com.cn

研究助理：刘爱诗

SAC 执业证书编号：

S0340121010021

电话：0769-22118627

邮

箱：liuایشi@dgzq.com.

cn

- **事件：**北京时间周四（6 月 16 日）凌晨 2：00，美国联邦公开市场委员会（FOMC）公布最新利率决议。
- **加息 75 个基点，缩表安排未变。**本轮议息会议将联邦基金利率目标区间上调 75 个基点至 1.50-1.75%，符合市场预期，这是美联储自 1994 年 11 月以来首度一次加息 75 个基点。此外，美联储决定延续 5 月议息会议的缩表安排，即从 6 月 1 日开始减持美国国债、机构债务和机构抵押贷款支持证券，最初减持额度为每月 475 亿美元，并在 3 个月后增加到每月 950 亿美元，上述变动均符合市场预期。加息叠加缩表将提高实体融资成本，从而达到抑制总需求和通胀预期的目的。美联储预计在 2024 年开始降息。
- **通胀压力仍较大，美联储表明对抗通胀的决心。**根据美联储会议表述，俄乌冲突造成严重的人道和经济困难，相关事件进一步导致通胀上行，全球经济承压。近期公布的美国 5 月物价数据，CPI 同比上涨 8.6%，较 4 月扩大 0.3 个百分点，并连续三个月 CPI 同比超 8%。对此，美联储主席鲍威尔指出，目前正在迅速行动使物价降温，本次罕见大幅加息不是常态，下次会议还存在加息 50 个基点或 75 个基点的可能性。决议声明新增了“委员会坚定地致力于将通胀率恢复到 2% 的目标”的表述，证实了美联储对抗通胀的决心。美联储主席鲍威尔在利率决议后的新闻发布会上表示，坚定致力于让通胀回落，有需要的工具来恢复价格稳定；必须降低通货膨胀来帮助就业人口，预计劳动力市场的供需状况将达到更好的平衡，并缓和工资增长。
- **下调经济增速及上调通胀预期，点阵图上调 2022 年联邦基金利率区间。**美联储大幅下调经济增速和上调 2022 年通胀预测，2022 年至 2024 年 GDP 增速由 2.8%、2.2%、2.0% 下调至 1.7%、1.7%、1.9%；核心 PCE 通胀由 4.1%、2.6%、2.3% 调整至 4.3%、2.7%、2.3%，此变动表示美联储认为美国通货膨胀率或将维持高位。此外，多数 FOMC 委员认为下半年经济下行压力将会有所加大，上调了今后三年的预期失业率，其中 2022 年的失业率由 3.5% 调整至 3.7%。美联储点阵图中值显示，18 名委员中，有 13 名预计到 2022 年底联邦基金利率区间将达到或高于 3.25-3.5%，较 3 月的中值 1.9% 明显上调。目前距离 2022 年年末基准利率中值区间还有约 175 个基点的距离，预计后续不会有更大幅度的加息。
- **总的来说，市场对加息预期消化反映较积极，中国宽松政策或以结构性政策为主。**虽然本次会议加息 75 个基点，较 5 月会议的加息幅度加大，但由于美联储会前多次加快加息进程的表态引导市场预期，以及鲍威尔的表态“加息步伐将取决于未来数据，下次会议最有可能是加息 50 个基点或 75 个基点，预计加息 75 个基点的举措不会成为常态”，市场的反应比较积极。具体来看，会议召开前，美股大盘连续 5 日回调，提前消化

加息预期。会议当天，美国三大股指均大幅反弹，纳指更是领涨 2.50%，此外，美元指数短线突破 105，处于历史高位，各期美债收益率亦有不同程度的下滑，随着美联储加快收紧政策，长端利率上行将获得支撑。对中国来说，美联储收紧政策的系列举措，一定程度上制约中国货币政策的的方向与空间，预计中国宽松政策将以结构性政策的方式落地。随着国内疫情不断好转，再加上货币政策和财政政策协同发力，5 月中国经济数据出现边际回暖，预计后续将延续恢复态势。同时要持续关注美联储举措对中国市场资金面的冲击，仍需关注俄乌局势的进一步发展。

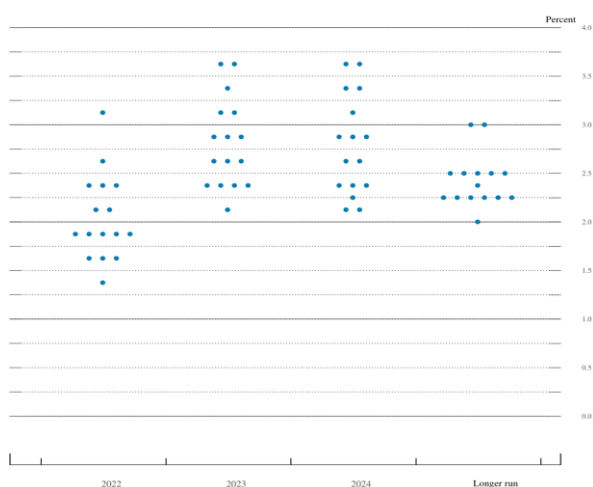
- **风险提示：**国内疫情反复阻碍经济发展，进一步加大经济下行压力；俄乌冲突持续，带动大宗商品价格高位运行，加重企业的成本压力，工业制造利润被不断压缩；美联储加快加息缩表进程，收紧国内市场资金面。

图 1：6 月 FOMC 会议经济预测（%）

Variable	Median <sup>1</sup>			
	2022	2023	2024	Longer run
Change in real GDP	1.7	1.7	1.9	1.8
March projection	2.8	2.2	2.0	1.8
Unemployment rate	3.7	3.9	4.1	4.0
March projection	3.5	3.5	3.6	4.0
PCE inflation	5.2	2.6	2.2	2.0
March projection	4.3	2.7	2.3	2.0
Core PCE inflation <sup>4</sup>	4.3	2.7	2.3	
March projection	4.1	2.6	2.3	
Memo: Projected appropriate policy path				
Federal funds rate	3.4	3.8	3.4	2.5
March projection	1.9	2.8	2.8	2.4

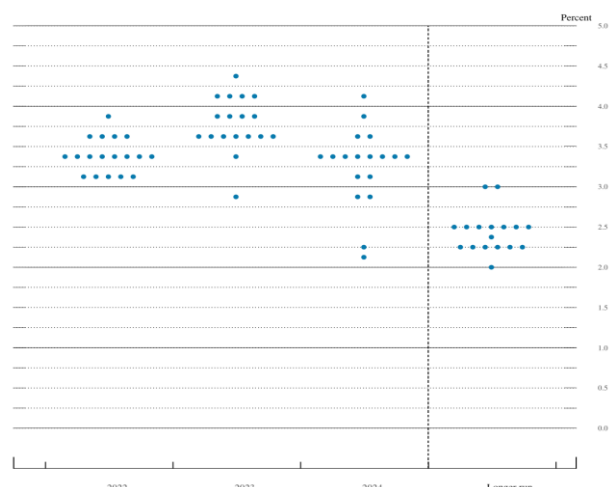
资料来源：美联储，东莞证券研究所

图 2：3 月 FOMC 会议利率点阵图



资料来源：美联储，东莞证券研究所

图 3：6 月 FOMC 会议利率点阵图



资料来源：美联储，东莞证券研究所

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、北京证券交易所股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国综合性证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn