

## 连续 3 次加息 75 个基点，经济增长预期下滑

——9 月美联储议息会议点评

风险评级：低风险

2022 年 9 月 22 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

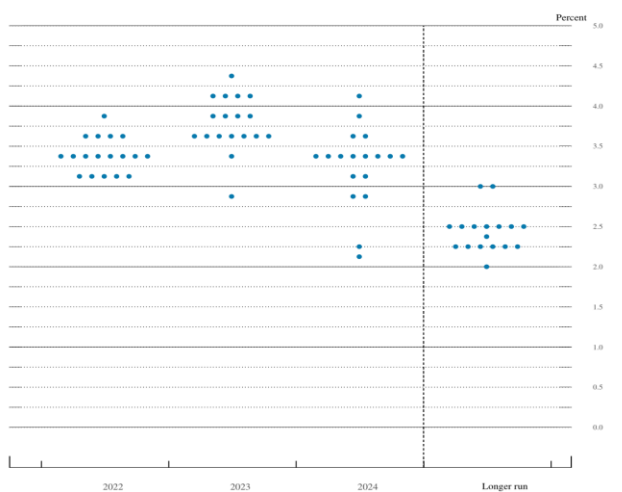
- **事件：**北京时间周四（9 月 22 日）凌晨 2：00，美国联邦公开市场委员会（FOMC）公布最新利率决议。
- **加息 75 个基点，按原计划开启缩表进程。**为了进一步缓解通胀，美国联邦储备委员会宣布上调联邦基金利率目标区间 75 个基点到 3% 至 3.25% 之间，符合市场预期，也是今年来美联储第三次大幅度加息 75 个基点，目前已经累计加息 300 个基点，此次加息依旧保持着上世纪 80 年代初期以来的最大力度连续加息的记录。此外，美联储将按照 5 月 FOMC 给出的自 9 月起减持 600 亿美元/月美债和 350 亿美元/月 MBS 的节奏开始提速缩表。总的来说，美联储主席的表态与 8 月杰克逊霍尔全球央行年会保持一致，强调对抗高通胀的决心，延续“鹰派”。
- **下调经济增速，上调通胀预期、失业率以及 2022 年联邦基金利率区间。**美联储大幅下调经济增速，2022 年至 2024 年实际 GDP 增速由 1.7%、1.7%、1.9% 再度下调至 0.2%、1.2%、1.7%，其中 2022 年的增速较 6 月的预期回落了 1.5 个百分点，预计到 2025 年才能恢复至长期经济增长中枢。核心 PCE 通胀由 4.3%、2.7%、2.3% 向上调整至 4.5%、3.1%、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，图表还上调了 2022 年及未来 2 年的失业率。最新的点阵图显示，在 19 位联储官员中，有 18 名联储官员预计，到今年底，政策利率联邦基金利率将升至 4.0% 以上，其中 9 人预计在 4.25% 到 4.5%，也就是说，大部分官员认为今年还需要再加息 125 个基点，加息力度强于市场预期。而在 6 月，无一人预计会超过 4.0%。
- **总的来说，美联储遏制通胀决心不变，中国央行灵活应对。**本次会议再度加息 75 个基点，与 6 月和 7 月会议的加息幅度持平。8 月美国 CPI 同比上涨 8.3%，虽然低于 7 月的涨幅，但通胀水平回落速度不及市场预期，是促使美联储决策者采取激进货币立场的主要原因。官员预计到明年年底，失业率将上升至 4.4%，并维持在这个水平至 2024 年底。较为悲观的经济增长预期，表明美联储释放接受“硬着陆”可能带来经济衰退的“鹰派”信号。因此，在美联储决议公布后，美国三大股指由涨转跌，后续的物价数据仍是美联储的加息政策的主要参考数据。考虑到当前中国物价平稳可控，美联储激进加息对国内货币政策影响不大。在稳增长背景下，中国货币政策仍将延续平稳宽松，促进宏观经济稳中上涨。美联储快速加息带动美元走强，短期导致人民币贬值，不过中国当前外贸仍显韧性，无需过多担忧，央行将维持人民币汇率的灵活性。
- **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 1：9 月 FOMC 会议经济预测（%）

Variable	Median <sup>1</sup>			
	2022	2023	2024	2025
Change in real GDP	0.2	1.2	1.7	1.8
June projection	1.7	1.7	1.9	
Unemployment rate	3.8	4.4	4.4	4.3
June projection	3.7	3.9	4.1	
PCE inflation	5.4	2.8	2.3	2.0
June projection	5.2	2.6	2.2	
Core PCE inflation <sup>4</sup>	4.5	3.1	2.3	2.1
June projection	4.3	2.7	2.3	
Memo: Projected appropriate policy path				
Federal funds rate	4.4	4.6	3.9	2.9
June projection	3.4	3.8	3.4	

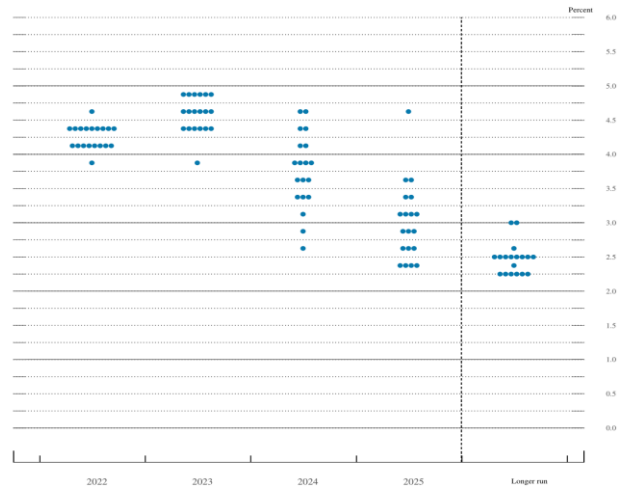
资料来源：美联储，东莞证券研究所

图 2：6 月 FOMC 会议利率点阵图



资料来源：美联储，东莞证券研究所

图 3：9 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	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
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