

美联储议息会议宣布加息 75bp

2022 年 9 月 22 日 星期四

兴证期货·研发中心
金融衍生品研究团队

杨娜

从业资格编号：F03091213

投资咨询编号：Z0016895

邮箱：

yangna@xzfutures.com

内容提要

● 我们的观点

美联储 2022 年 9 月议息会议声明，宣布上调联邦基金利率 75bp 至 3.00-3.25% 目标区间。与此同时，美联储上调其他多个政策利率：1) 将存款准备金利率由 2.4% 上调至 3.15%；2) 将隔夜回购利率由 2.5% 上调至 3.25%，总操作限额为 5000 亿美元；3) 与每天 1600 亿美元交易对手限额进行隔夜逆回购协议操作，发行利率由 2.3% 提高至 3.05%；4) 一级投票批准将初级信贷利率提高 0.75 百分点至 3.25%。

美联储坚持维持通胀目标而实行鹰派加息。一方面，美国加息对中国外汇贬值带来一定压力，且对国内货币政策制定形成一定掣肘。但是鉴于中国正在进入经济转型关键期，且美国此前超发货币或有回流风险，中国目前经济体量政策制定相对独立，所以整体影响有限。另一方面，美国加息导致海外经济衰退，且此前美国加息导致多次新兴市场危机，则影响出口型企业及大宗进口型企业的销售及成本，影响部分股票价格。整体而言，美国加息对 A 股影响有限。

图表目录

图表 1: 联邦储备委员会成员/行长对经济预测.....	3
图表 2: 美国实际 GDP 变化	3
图表 3: 美国失业率预期变化.....	4
图表 4: PCE 通胀预期变化.....	4
图表 5: 核心通胀预期变化.....	4
图表 6: 点阵图.....	5
图表 7: 美联储历次加息.....	6
图表 8: 美债收益率倒挂.....	6

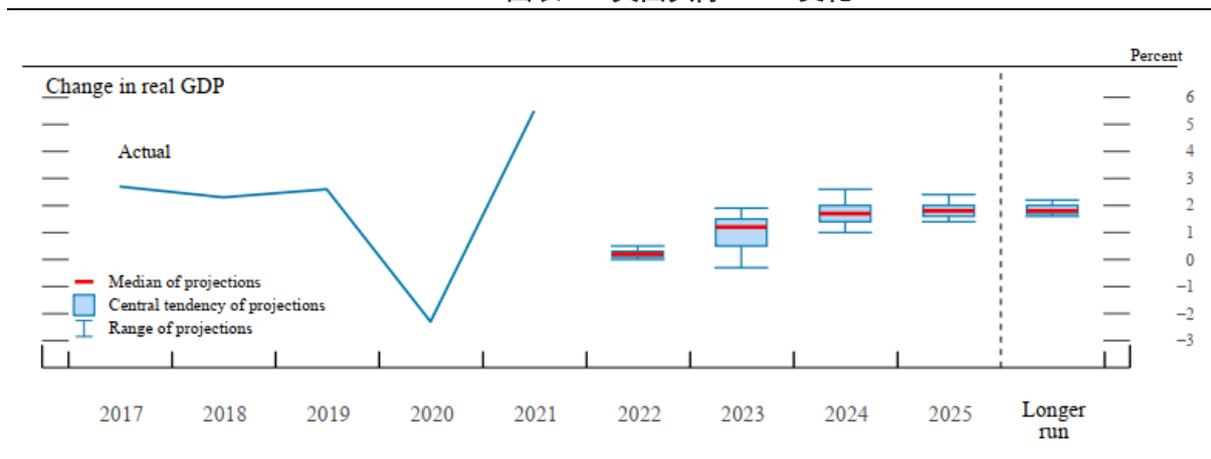
事件：美联储 2022 年 9 月议息会议声明，宣布上调联邦基金利率 75bp 至 3.00-3.25% 目标区间。与此同时，美联储上调其他多个政策利率：1) 将存款准备金利率由 2.4% 上调至 3.15%；2) 将隔夜回购利率由 2.5% 上调至 3.25%，总操作限额为 5000 亿美元；3) 与每天 1600 亿美元交易对手限额进行隔夜逆回购协议操作，发行利率由 2.3% 提高至 3.05%；4) 一级投票批准将初级信贷利率提高 0.75 百分点至 3.25%。

图表 1：联邦储备委员会成员/行长对经济预测

Variable	Median ¹					Central Tendency ²					Range ³				
	2022	2023	2024	2025	Longer run	2022	2023	2024	2025	Longer run	2022	2023	2024	2025	Longer run
Change in real GDP	0.2	1.2	1.7	1.8	1.8	0.1-0.3	0.5-1.5	1.4-2.0	1.6-2.0	1.7-2.0	0.0-0.5	-0.3-1.9	1.0-2.6	1.4-2.4	1.6-2.2
June projection	1.7	1.7	1.9		1.8	1.5-1.9	1.3-2.0	1.5-2.0		1.8-2.0	1.0-2.0	0.8-2.5	1.0-2.2		1.6-2.2
Unemployment rate	3.8	4.4	4.4	4.3	4.0	3.8-3.9	4.1-4.5	4.0-4.6	4.0-4.5	3.8-4.3	3.7-4.0	3.7-5.0	3.7-4.7	3.7-4.6	3.5-4.5
June projection	3.7	3.9	4.1		4.0	3.6-3.8	3.8-4.1	3.9-4.1		3.5-4.2	3.2-4.0	3.2-4.5	3.2-4.3		3.5-4.3
PCE inflation	5.4	2.8	2.3	2.0	2.0	5.3-5.7	2.6-3.5	2.1-2.6	2.0-2.2	2.0	5.0-6.2	2.4-4.1	2.0-3.0	2.0-2.5	2.0
June projection	5.2	2.6	2.2		2.0	5.0-5.3	2.4-3.0	2.0-2.5		2.0	4.8-6.2	2.3-4.0	2.0-3.0		2.0
Core PCE inflation ⁴	4.5	3.1	2.3	2.1		4.4-4.6	3.0-3.4	2.2-2.5	2.0-2.2		4.3-4.8	2.8-3.5	2.0-2.8	2.0-2.5	
June projection	4.3	2.7	2.3			4.2-4.5	2.5-3.2	2.1-2.5			4.1-5.0	2.5-3.5	2.0-2.8		
Memo: Projected appropriate policy path															
Federal funds rate	4.4	4.6	3.9	2.9	2.5	4.1-4.4	4.4-4.9	3.4-4.4	2.4-3.4	2.3-2.5	3.9-4.6	3.9-4.9	2.6-4.6	2.4-4.6	2.3-3.0
June projection	3.4	3.8	3.4		2.5	3.1-3.6	3.6-4.1	2.9-3.6		2.3-2.5	3.1-3.9	2.9-4.4	2.1-4.1		2.0-3.0

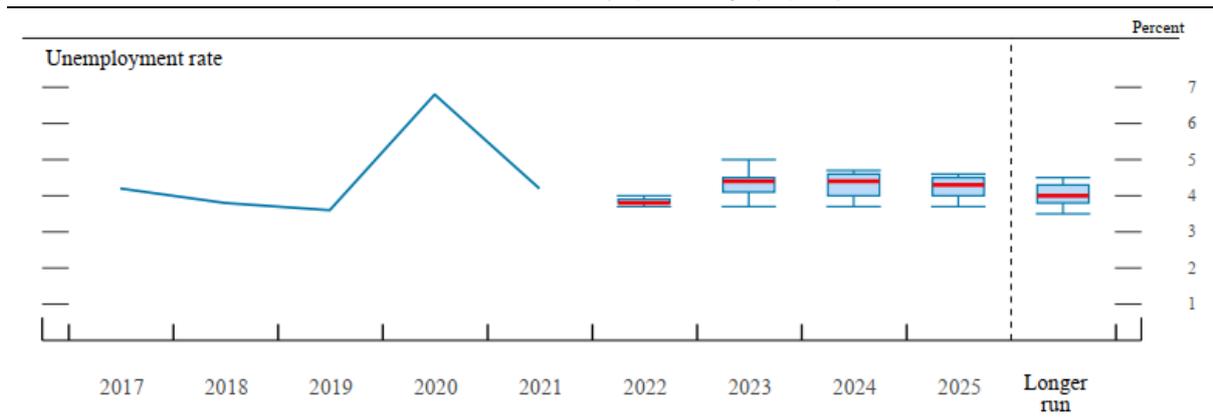
数据来源：美联储，兴证期货研发部

图表 2：美国实际 GDP 变化



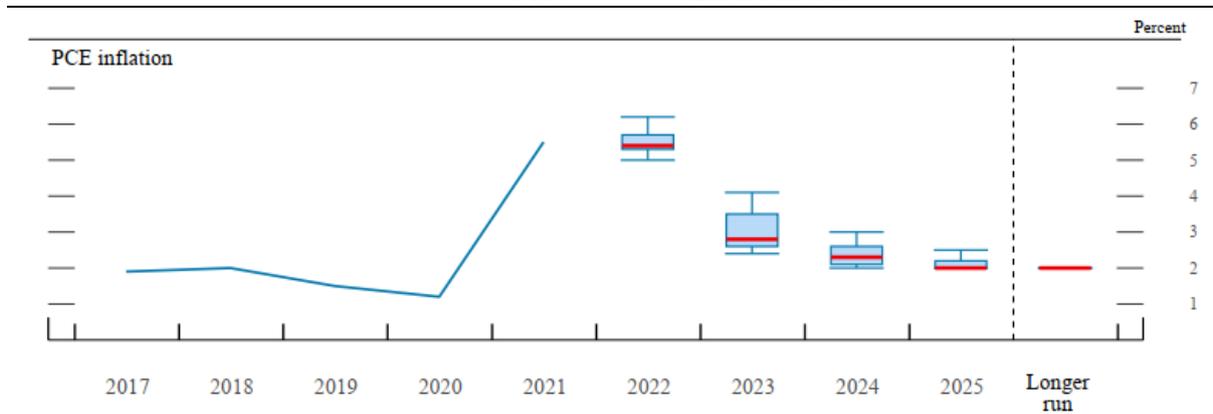
数据来源：美联储，兴证期货研发部

图表 3: 美国失业率预期变化



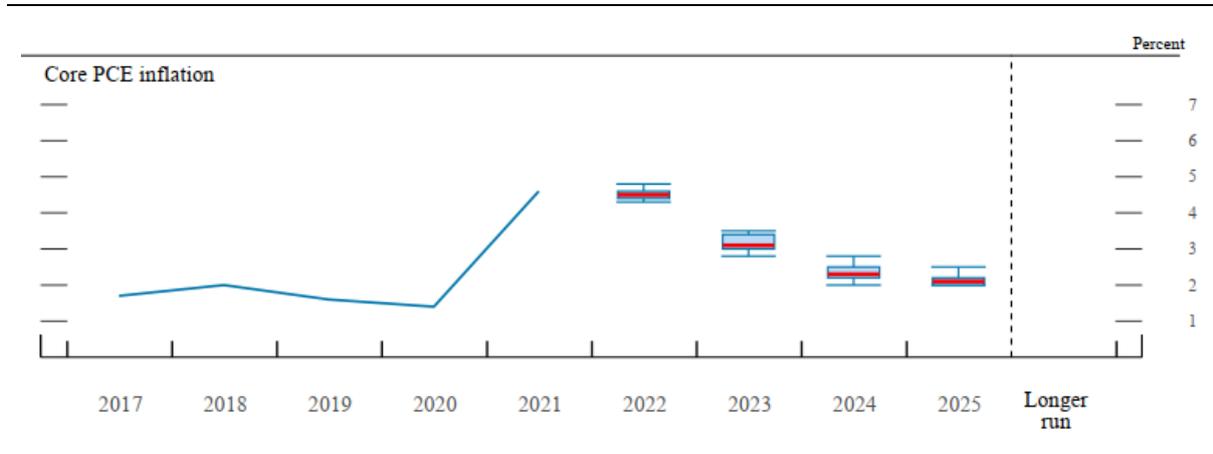
数据来源: 美联储, 兴证期货研发部

图表 4: PCE 通胀预期变化



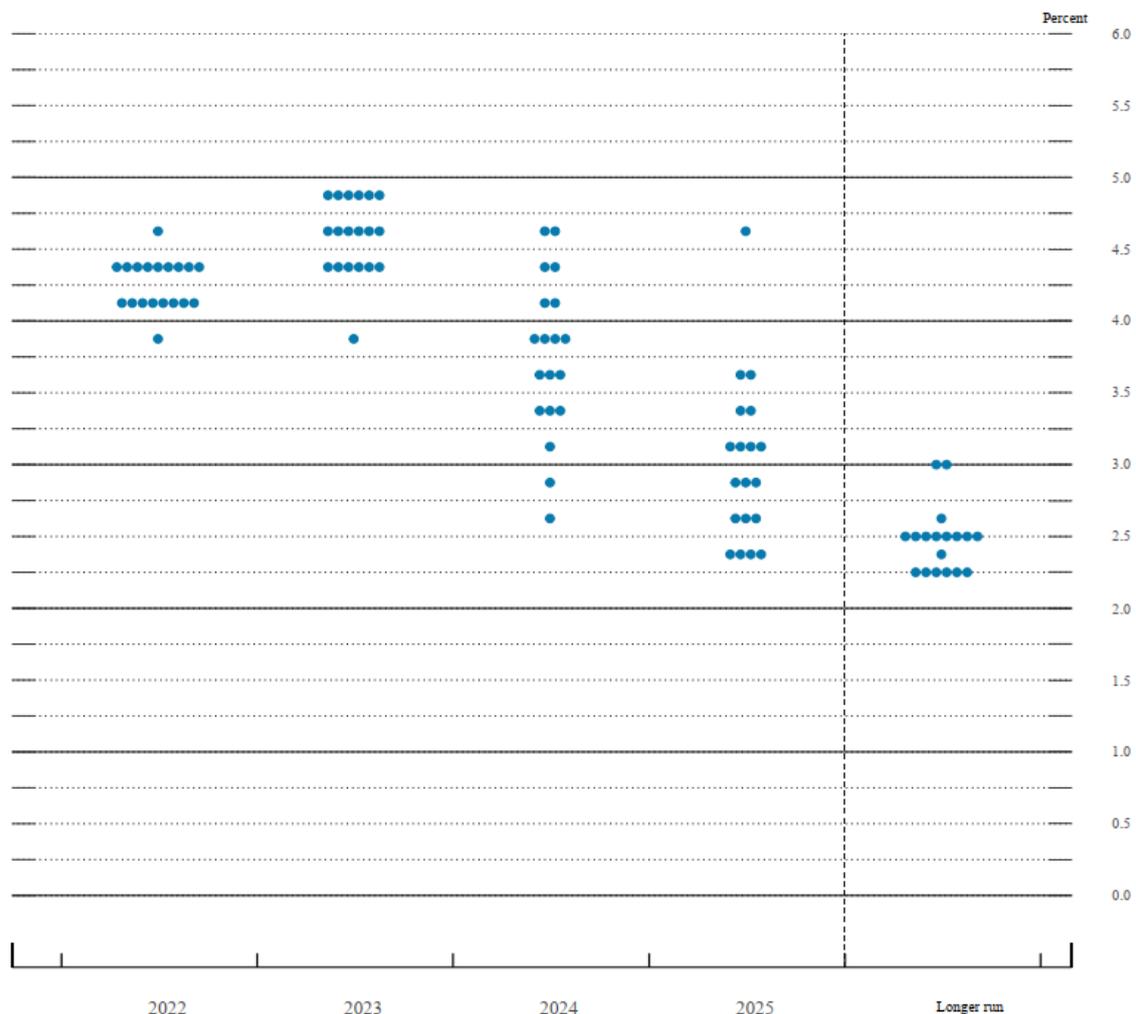
数据来源: 美联储, 兴证期货研发部

图表 5: 核心通胀预期变化



数据来源: 美联储, 兴证期货研发部

图表 6: 点阵图



数据来源：美联储，兴证期货研发部

1983 年至今，美联储共计加息 6 次，最长持续 36 个月（2015.12-2018.12），最多加息 21 次（1987.1-1989.7）。分别应对：原油供给冲击带来的滞涨困局、应对通胀上行和美元贬值、防止经济过热、亚洲金融危机后宽松恢复正常、房地产降温和大衰退后的货币政策正常化。

图表 7: 美联储历次加息

序号	首次加息时间	加息前利率水平	首次加息后利率	首次加息几点	加息结束时间	加息结束利率	加息基点数	加息次数	持续时间	主逻辑
1	1983.3	8.5	8.63	12.5	1984.9	11.25	275	13	18个月	原油供给冲击带来的滞涨困局
2	1987.1	5.88	6	12.5	1989.7	9.31	343.75	21	30个月	应对通胀上行和美元贬值
3	1994.2	3	3.25	25	1995.2	6	300	7	12个月	防经济过热
4	1999.6	4.75	5	25	2000.5	6.5	175	6	11个月	亚洲金融危机后的宽松到收紧
5	2004.6	1	1.25	25	2006.6	5.25	425	17	24个月	房地产降温
6	2015.12	0.25	0.5	25	2018.12	2.5	225	9	36个月	大衰退后的货币政策正常化

数据来源：公开市场整理，兴证期货研发部

美联储坚持维持通胀目标而实行鹰派加息，增加美国陷入经济衰退风险。目前，美国十年期国债收益率和两年期国债收益率产生倒挂，截至 9 月 21 日，十年期国债收益率报 3.51%，两年期国债收益率报 4.02。

图表 8: 美债收益率倒挂



数据来源：wind，兴证期货研发部

美联储坚持维持通胀目标而实行鹰派加息。一方面，美国加息对中国外汇贬值带来一定压力，且对国内货币政策制定形成一定掣肘。但是鉴于中国正在进入经济转型关键期，且美国此前超发货币或有回流风险，中国目前经济体量政策制定相对独立，所以整体影响有限。另一方面，美国加息导致海外经济衰退，且此前美国加息导致多次新兴市场危机，则影响出口型企业及大宗进口型企业的销售及成本，影响部分股票价格。整体而言，美国加息对 A 股影响有限。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。