

美联储连续 3 次加息 75 基点，紧缩政策影响引关注

2022 年 9 月 22 日，美联储 9 月议息会议宣布，将联邦基金利率大幅上调 75 个基点，至 3%-3.25% 目标区间。至此，美联储年内已连续 5 次加息，累计加息 300 个基点，并且连续 3 次激进加息 75 个基点，对美国及全球金融市场产生重要影响。主要关注以下三点。

第一，“工资-物价”螺旋上升与通胀预期抬头，让美联储激进加息 75 个基点。从加息逻辑来看，由于工资成本的上扬以及服务价格、耐用品价格的持续上涨，导致美国通货膨胀预期出现持续攀升，迫使美联储加快紧缩步伐。2022 年 8 月，美国 CPI 同比增长 8.3%，平均时薪同比增速 5.2%，短期工资与物价螺旋上升的风险加大。从 CPI 分项看，能源价格涨幅明显回落，但租金、教育、医疗等粘性价格大幅上涨（图 1），反映出长期通胀预期正在形成。由此，美联储将政策利率目标区间提高到 3%-3.25%，这是自 2008 年以来的最高水平。从加息方向来看，2022 年紧缩步伐不会降速，但 2023 年加息节奏将放缓。点阵图显示，到 2022 年底，政策利率目标区间将升至 4.25%-4.50%，大幅高于 6 月预计的 3.25-3.5%，在 2023 年达到 4.50%-4.75% 的峰值。这意味着，2022 年剩下的两次议息会议至少加息 100 个基点，直至 2023 年加息步伐才会趋缓。

第二，美国经济面临的衰退风险进一步上升。从 9 月议息会议声明来看，美联储坚定将通胀率降至 2% 目标，并不惜以失业率急升和经济增长大幅放缓为代价。这表明，美国宏观经济“软着陆”可能性下降，甚至陷入实质性衰退。根据 9 月经济预测摘要

（SEP），2023 年失业率中值将从 3.9% 提高到 4.4%，增幅较 6 月预测+0.4% 之后再提升；2022 和 2023 年美国实际 GDP 增速将下降至 0.2% 和 1.2%。从宏观经济指标来看，美国经济活动出现明显萎缩迹象。根据标普全球（S&P Global）数据统计，8 月美国服务业 PMI 为 44.1，低于市场预期，美国商业活动已连续第二个月萎缩，服务业尤其疲软。同时，房地产销售持续下滑。8 月，美国现房销售量环比下降 0.4% 至 480 万套，连续第七个月下降。

图 1：美国 CPI 及主要分项同比增幅（%）

| CPI | 权重（%） | 6 月 | 7 月 | 8 月 |
|---------------|-------|------|------|------|
| | 100 | 9.1 | 8.5 | 8.3 |
| 1. 食品 | 13.5 | 10.4 | 10.9 | 11.4 |
| 2. 能源 | 8.8 | 41.5 | 32.9 | 23.9 |
| 3. 核心 CPI | 77.7 | 5.9 | 5.9 | 6.3 |
| 3.1 除能源和食品的商品 | 21.2 | 7.1 | 6.9 | 7.0 |
| 3.2 除能源外的服务 | 56.5 | 5.5 | 5.6 | 6.1 |
| （1）住宅 | 32.3 | 5.6 | 5.7 | 6.3 |
| （2）交通运输 | 6.9 | 9.0 | 9.5 | 11.4 |
| （3）医疗护理服务 | 5.9 | 4.8 | 5.1 | 4.5 |

资料来源：美国劳工部

第三，强势美元下全球风险资产承压，警惕激进加息外溢风险。对于美国而言，美联储大幅加息，美元指数强势走高，吸引全球资本回流美国。截至 9 月 21 日，美元指数已突破 111，较年初上涨 15.7%。同时，市场风险偏好下行，全球风险资产面临剧烈调整风险。特别是，亚马逊、奈飞、苹果、特斯拉、谷歌、微软等科技股全线承压。对于新兴经济体而言，美债收益率持续上升，导致外债偿付压力。巴基斯坦、阿根廷等新兴经济体面临严重的主权债务风险。非美货币竞相贬值，资本外流压力加大。2022 年 3-7 月，新兴市场已遭遇连续 5 个月的证券资金净流出，累计流出 513 亿美元。

（点评人：中国银行研究院 吕昊旻）

审稿：边卫红
单位：中国银行研究院
联系方式：010 - 6659 2776

联系人：吕昊旻
单位：中国银行研究院
联系方式：010 - 6659 4016