

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