

如何看待美联储加息缩表

美联储时隔近 22 年再次加息 50BP；鲍威尔表示，多数委员支持在接下来几次会议上采取同样的 50BP 加息幅度。

同时，美联储决定于 6 月 1 日启动缩表，6-8 月份为每月的缩减上限 475 亿美元，从 9 月份起每月 950 亿美元。

美联储此次会议对今后几次会议的货币政策路径给出了非常清晰的描述，货币政策的短期不确定性大幅下降。市场今后几个月关注的重点，将主要聚焦于通胀预期。

在美联储看来，目前劳动力市场供求紧张，提高薪资增速，进而提高核心通胀，而且面临着陷入工资通胀螺旋推动的风险。同时，两大外部冲击进一步抬升通胀，一是俄乌冲突抬升大宗商品价格，二是新冠疫情冲击供应链抬升中国制造商品的价格。美联储预期在紧缩货币政策压低总需求一段时间之后，就业市场的紧张状况可以在失业率不大幅抬升的前提下得到一些缓解，降低薪资增速、核心通胀，打破工资通胀螺旋。

而本次议息会议释放了“不够鹰”的信号。1 是针对近期圣路易斯联储布拉德支持 75BP，鲍威尔在记者会上反驳了这一观点，表示委员会当前并不在积极考虑这一幅度的加息。2 是对于加息终点，鲍威尔认为目前距离中性利率（2.5%左右）依然遥远，将在达到该目标时决定加息至多高。3 是缩表开始的时间是 6 月 1 日，而非市场之前普遍预期的 5 月份立刻开始。

因此，本次议息会议全球金融市场反映较为积极；美元、美债收

益率跳水，美股直线拉升，黄金、铜等大宗商品也出现上扬。

对于大宗商品市场来说，美联储紧缩货币政策压低总需求，如果没有俄乌冲突等外生冲击加大的情况，大宗商品市场难以持续上涨。

同时，如果俄乌、疫情两大外生因素得到缓和，那么美联储有相当大的把握通胀会得到控制，后续美联储货币政策进一步超预期紧缩的可能性将大幅下降；去年底以来波动加大的全球金融市场将得以修复。

反之，如果俄乌、疫情两大外生因素加大冲击，即使核心通胀得以缓解，但整体通胀仍然将继续高位运行。在这种情况下，美联储货币政策仍存在超预期紧缩的可能。届时全球金融市场的波动仍然会加大。