

金融市场热点追踪

2022 年 第 5 期 (5/7)

5 月美联储利率决议及其市场影响

一、利率决议综述

北京时间 5 月 5 日凌晨，美联储宣布 5 月开始上调联邦基准利率 50bp 至 0.75-1% 区间，并宣布 6 月 1 日开始缩表，每月拟减持 475 亿美元，3 个月后每月拟减持 950 亿美元资产，均符合预期。之后的新闻发布会，美联储主席鲍威尔也暂时打消了市场未来一次性加息 75 基点的顾虑，同时表现出了对美国经济软着陆的信心，认为尚看不到经济衰退。决议结果发布后，风险情绪较好，EURUSD 一度上涨 100 点至 1.06 以上，美元指数自 103.50 下跌至 102.50，美股走强。

此次会议结果整体偏中性，并未表现出明显的鹰派或鸽派倾向，更多是对前期市场极端反应的纠偏，并明确了未来的紧缩路线图。在会议结果后的第二个交易日，美元指数再度收复之前的下跌缺口，美股则大幅回调。

二、利率决议主要内容

➤ 关于缩表

美联储宣布 6 月 1 日开始缩表，每月拟减持 475 亿美元，3 个月后每月拟减持 950 亿美元资产。

具体操作流程上，美联储单独发布了《美联储资产负债表缩减计划》。其提到从 2022 年 6 月 1 日开始对系统公开市场账户 (SOMA) 中持有的证券，美联储只对超过每月上限的部分进行再投资。对于国债，最初的上限将设定为每月 300 亿美元，三个月后将增加到每月 600 亿美元；对于机构债务和 MBS，最初的上限将设定每月 175 亿美元，三个月后将增加到每月 350 亿美元。

➤ 关于通胀及经济增长

会议提到尽管美国整体经济活动在今年一季度有所下滑,但家庭支出和企业固定投资仍然表现强劲。近几个月来,就业岗位增长扎实,失业率已大幅下降。通胀仍处于高位,反应了与疫情有关的供需失衡、能源价格上涨和更广泛的价格压力。

相比上一次会议,本次会议确认了俄乌冲突正在对通胀造成额外的上行压力,认为该冲突可能会对经济活动带来压力,并首次提到国际供应链中断带来的通胀风险。

➤ 消除市场担忧

在答记者问环节,鲍威尔表示其不积极考虑加息 75 个基点,且提到可能会在几次加息 50 基点后回归加息 25 基点的常规节奏,消除了市场更快加息的担忧。其同时提到加息达到的目标“中性利率”是一个概念,不是特定的水平,中性利率取决于金融条件和利率升高后对经济的影响。

关于加息对经济衰退的担忧,鲍威尔也予以安抚,其表示就业市场强劲,美联储有较大机会软着陆。未来职位增长预计放缓,进而就业市场供需更加平衡,反而有利于通胀缓和。

三、市场走势

➤ 欧美市场

因该会议并未进一步刺激市场大幅加息的预期,会议结果公布后不久,期货市场定价的今年剩余加息次数小幅升至 8 次(按一次 25bp 计); EURUSD 跟随欧美利差上涨 100 基点 1.0620 以上;因短期加息预期未进一步上升,短期利率上涨幅度不及长期利率,此外鲍威尔暂时一定程度上打消了市场对美国经济衰退的担忧,美债 10 年期与 2 年期利差有所扩大,收益率曲线倒挂的预期有所缓和。不过在明确了未来的紧缩路线

图后，美元尚未触顶，仍有待欧元区加息预期进一步增强和俄乌冲突对欧洲经济的影响基本缓和后，美元指数才会逐步回落。

期货市场定价的年内美元加息幅度的变化图



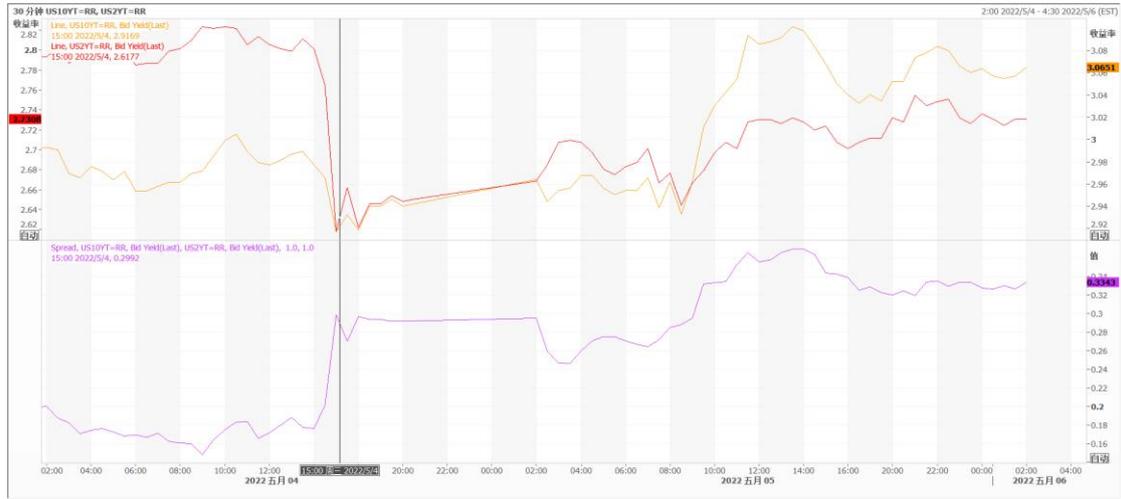
(数据来源：REUTERS)

EURUSD 与 10 年期、2 年期欧美国债收益率利差同步涨跌



(数据来源：REUTERS)

美债收益率曲线走陡



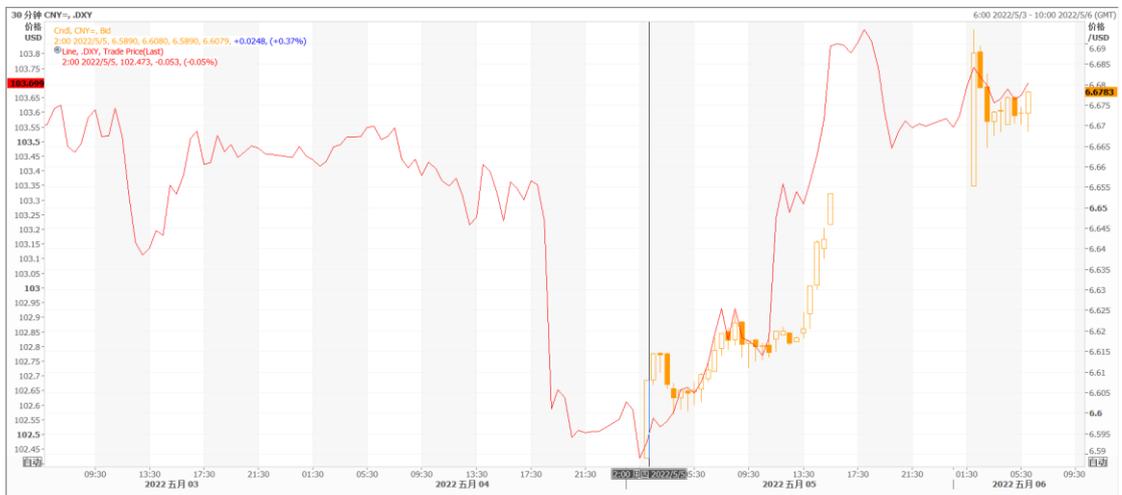
(数据来源：REUTERS)

人民币市场

●即期 USDCNY 随美元大幅上涨

美联储利率决议后两个交易日，USDCNY 进一步上涨 700 点，自 6.61 上涨至 6.68 附近，USDCNY 也基本回补了之前与美元指数的背离。

USDCNY 与美元指数走势对比图

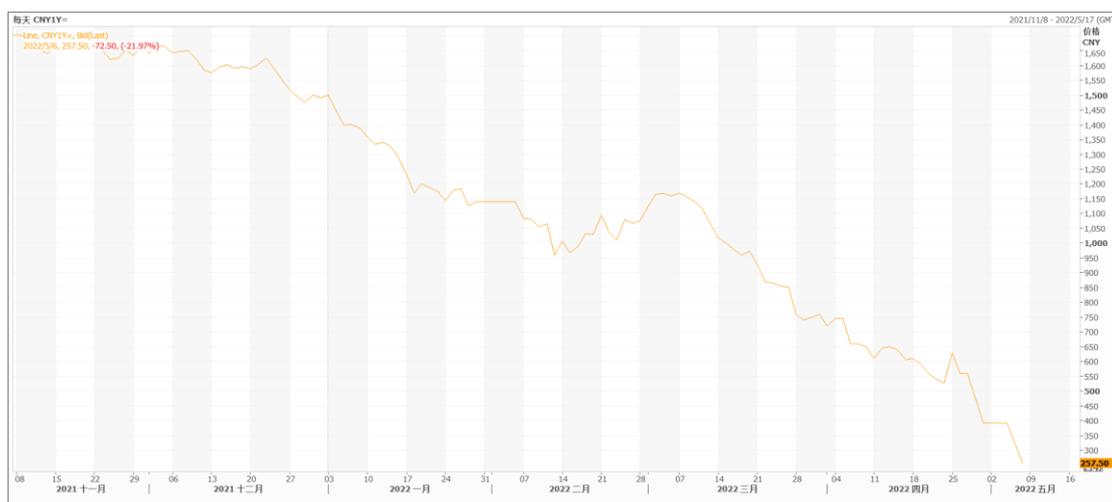


(数据来源：REUTERS)

●USDCNY 掉期点再度下行

美联储加息后，美元与人民币的利差进一步收窄，带动 USDCNY 一年期掉期点跌至 2019 年以来新低。

USDCNY 一年期掉期点



(数据来源：REUTERS)

免责声明

本报告中所提供的信息均根据国际和行业通行准则，以合法渠道获得。

报告所述信息仅供参考，相关信息及观点并不构成任何要约或投资建议，不能作为任何投资研究决策的依据，报告阅读者不应自认该信息是准确和完整的而无加判断地予以依赖，一切商业决策均应由报告阅读者综合各方信息后自行做出。对于本报告所提供的信息导致的任何直接或间接的后果，我司不承担任何责任；

本报告中所提供的信息均反映本报告初次公开发表时的判断，我司有权随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。

报告中的任何表述，均应从严格经济学意义上理解，并不含有任何道德、政治偏见或其他偏见，报告阅读者也不应该从这些角度加以解读。我司对任何基于这些偏见角度理解所可能引起的后果不承担任何责任。

本报告版权仅为我司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发表。如引用、刊发，需注明出处为南洋商业银行（中国）有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

我司对于本免责声明条款具有修改和最终解释权。