

本次美联储议息会议

连续第四次加息75个基点，并按

原有计划继续实施缩表

。本次会议首次提出，委员会将考虑货币政策的

累计收紧程度、其对经济和通胀影响的滞后性，以及现有经济和金融情况的变动

。鲍威尔在新闻发布会表示，最快可能在12月会议上放缓加息步伐，但还没有到考

虑暂停加息的时候，现在主要关注点是

保持利率的限制性水平。我们认为，未来美联储加息

节奏将从大步

快跑逐渐转变为小步慢跑。

一方面，虽然近几个月以来CPI

数据持续回

落，但通胀仍十分顽固

，其下行幅度不及预期，这也决定了美联储

短期不会考虑暂停加息的选项。另一方面，鲍威尔也表示紧缩政策对经济和通胀的

影响存在时滞，目前关注点已经从加息幅度转变为保持利率的限制性水平。考虑到

9月美联储对于2023年利率估值中位数

为4.6%，结合鲍威尔关于终端利率将高于此前估计值的发言，未来美联储或至少要

加息85个基点以上。综合来看，短期美联储加息仍将持续，但幅度或已见顶。

12月或放缓

加息，暂停加息为时尚

早。本次美联储议息会议决定将联邦基准利率

区间上调75个基点，升至3.75%-4%，并重申持续上调基准利率将是合适的。与此

同时，美联储宣布同步提高准备金利率至3.9%，上调贴现窗口一级信贷利率至4%

，并且，分别提高隔夜回购协议

和隔夜逆回购协议利率两者至4%和3.8%。自6月以来，美联储已经连续四次加息7

5个基点。此外，本次会议首次提出，委员会将考虑货币政策的累计收紧程度、其

对经济和通胀影响的滞后性，以及现有经济和金融情况的变动。美联储主席鲍威尔

在随后的新闻发布会上表示，终端利率将高于此前估计值，最快可能在12月会议上

放缓加息步伐，但还没有到考虑暂停加息的时候，现在主要关注点是保持利率的限

制性水平。

经济大幅放缓，劳动力市场仍旧紧张。会议指出，近期支出和生产适度增长，就业

增

长强

劲，失业

率保持低位。俄乌

冲突仍在造成巨大的经济影响。鲍威尔表示，美国经济

较去年大幅放缓，其中消费者支出增长放缓，部分原因是金融环境收紧带来的实际

收入下降，经济放缓也给企业固定投资带来压力。四季度经济或将温和增长，经济软着陆仍有可能，但难度很高。劳动力市场极度紧张，薪资增速仍然偏高。

短期通胀令人担忧。会议表示，由于新冠疫情、食品能源价格上涨和更广泛的价格压力导致的供需失衡，通胀仍居高不下，俄乌冲突将加剧供应链中断带来的通胀压力

。委

员会仍坚

定致力于将通胀降

回2%的目标。鲍威尔表示，坚决致力

于降低通货膨胀

，没有价格稳定，劳动力市场将无法持续强劲。没有迹象表明通货膨胀正在下降，

通胀还处于和一年前一样的水平。长期通胀预期

已经回落，但短期通胀预期上升“非常令人担忧”，可能影响工资增速。

终端

利率将更

高。委员会决定按

原有计划继续实施缩表，11月缩减持

有国债和MBS

规模上限分别为600亿和350亿美元。鲍威尔表示，紧缩政策的效果需要时间才能

利率水平

之前，还有一段路要走，将通过评估金融状况、经济数据和政策滞后性来确定限制性利率水平。我们认为，未来美联储加息节奏将从大步快跑逐渐转变为小步慢跑。

一方面，虽然近几个月以来CPI数据持续回落，但通胀仍十分顽固，其下行幅度不及预期，这也决定了美联储短期不会考虑暂停加息的选项。另一方面，鲍威尔也表示紧缩政策对经济和通胀的影响存在时滞，目前关注点已经从加息幅度转变为保持利率的限制性水平。考虑到9月美联储对于2023年利率估值中位数为4.6%，结合鲍威尔关于终端利率将高于此前估计值的发言，未来美联储或至少要加息85个基点以上。综合来看，短期美联储加息仍将持续，但幅度或已见顶。

风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。

本文源自券商研报精选