

兰瑞智库战略决策研究



兰瑞智库

Runwaysys

2023年01月02日 星期一

政策观察

Policy to observe

主办：兰瑞智库经济战略研究中心

网址：<http://www.runwaysys.com>

全国客服热线：4001182162

E-mail：runwaysys@163.com

欢迎关注

兰瑞智库

官方微信平台

(RUNWAYSYS888)



目 录

【中央农村工作会议解读：锚定建设农业强国目标】	2
一、中央农村工作会议部署 2023 年“三农”工作	
二、锚定建设农业强国目标	
三、我国具备建设农业强国的良好基础	
四、建设农业强国的着手点	
【美联储年终议息会议解读：2023 年会降息吗？】	15
一、前言	
二、加息幅度放缓至 50BP	
三、2023 年经济预测：通胀顽固，经济加快放缓，失业率抬升	
四、高利率水平将持续时间更久	
五、鲍威尔否认市场 2023 年降息猜测	
六、仍有实现经济软着陆可能	

【中央农村工作会议解读：锚定建设农业强国目标】

摘要：

1、中央农村工作会议锚定建设农业强国目标，强国必先强农，农强方能国强。建设农业强国要体现中国特色。

2、新时代以来，我国“谷物基本自给、口粮绝对安全”的目标稳步实现，确保了中国人的饭碗牢牢端在自己手中；我国农业“科技含量”稳步提升，“科技强农”“机械强农”步伐不断加快；农村基础设施建设和人居环境显著改善，农村民生事业取得新进展；农业可持续绿色发展成效显著，资源保护与节约利用水平不断提高，农业生产过程更加清洁。可以看出，我国具备建设农业强国的良好基础。

3、建设农业强国有六个着手点：1) 保障粮食和重要农产品稳定安全供给；2) 全面推进乡村振兴；3) 巩固拓展脱贫攻坚成果；4) 依靠科技和改革双轮驱动；5) 大力推进农村现代化建设；6) 坚持党领导“三农”工作原则不动摇。

关键词：农业强国；粮食安全；乡村振兴；科技和改革；农村现代化

目录

一、中央农村工作会议部署 2023 年“三农”工作

二、锚定建设农业强国目标

三、我国具备建设农业强国的良好基础

四、建设农业强国的着手点

正文

一、中央农村工作会议部署 2023 年“三农”工作

党的二十大报告首次提出“加快建设农业强国”。农业强国具体怎么建设？2022 年 12 月 23 日至 24 日在北京举行的中央农村工作会议，认真总结 2022 年“三农”工作，研究部署 2023 年“三农”工作。会上，习近平总书记着眼全面建成社会主义现代化强国的全局大局，系统阐释了建设农业强国、加快推进农业农村现代化、全面推进乡村振兴的一系列重大理论和实践问题，明确了当前和今后一个时期“三农”工作的目标任务、战略重点和主攻方向。

习近平总书记强调：“全面推进乡村振兴、加快建设农业强国是党中央着眼全面建成社会主义现代化强国作出的战略部署，要铆足干劲抓好以乡村振兴为重心的‘三农’各项工作，大力推进农业农村现代化，为加快建设农业强国而努力奋斗。”

二、锚定建设农业强国目标

全面推进乡村振兴、加快建设农业强国，是党中央着眼全面建成社会主义现

代化强国作出的战略部署。强国必先强农，农强方能国强。没有农业强国就没有整个现代化强国；没有农业农村现代化，社会主义现代化就是不全面的。

农业强国是社会主义现代化强国的根基，满足人民美好生活需要、实现高质量发展、夯实国家安全基础，都离不开农业发展。

建设农业强国要体现中国特色，立足我国国情，立足人多地少的资源禀赋、农耕文明的历史底蕴、人与自然和谐共生的时代要求，走自己的路，不简单照搬国外现代化农业强国模式。

要靠自己力量端牢饭碗，依托双层经营体制发展农业，发展生态低碳农业，赓续农耕文明，扎实推进共同富裕。

当前，要锚定建设农业强国目标，科学谋划和推进“三农”工作，加强顶层设计，制定加快建设农业强国规划；循序渐进、稳扎稳打，多做打基础、利长远的事情；因地制宜、注重实效，立足资源禀赋和发展阶段，解决农业农村发展最迫切、农民反映最强烈的实际问题，不搞脱离实际的面子工程。

为什么现阶段要“加快建设农业强国”呢？中国已经迈上全面建设社会主义现代化国家新征程，中国实现现代化，不能没有农业的现代化，必须补齐“三农”短板。

2021年，我国谷物、肉类等大宗农产品产量以及农业总产值居全球首位，但农业劳动生产率、农业科技进步贡献率、农民职业技能和收入水平、农产品国际竞争力等与世界农业强国存在明显差距。

会议表示，“建设农业强国要体现中国特色”，这是一个新提法，也是本次会议的重要亮点。

习近平总书记在讲话中提出，要依靠自己力量端牢饭碗，依托双层经营体制发展农业，发展生态低碳农业，赓续农耕文明，扎实推进共同富裕。这几个方面清晰表明，我国要建设的农业强国、实现的农业现代化，既有国外一般现代化农业强国的共同特征，更有基于自己国情的中国特色。

从人地资源条件看，各国农业大体呈现出3种典型模式，分别是美澳规模化农业强国道路、欧洲高值特色农业强国道路、亚洲精细化农业强国道路。由于国情农情不同，中国建设农业强国不可能照搬其他国家的模式，必须从实际出发，走具有中国特色的现代农业强国道路。

三、我国具备建设农业强国的良好基础

新时代以来，我国“谷物基本自给、口粮绝对安全”的目标稳步实现，确保了中国人的饭碗牢牢端在自己手中。我国粮食产量连续7年稳定在1.3万亿斤以上，2021年粮食产量达13657亿斤，再创新高，人均粮食占有量达到483公斤，远高于国际粮食安全线400公斤；我国的谷物自给率均在95%以上，小麦和稻谷自给率超过了98%，粮食储备能力显著增强；农产品种类更加丰富，肉蛋奶、水产品、果菜茶等供给充裕，品质不断优化，农产品质量安全例行监测合格率稳定维持在97%以上。

我国农业“科技含量”稳步提升，“科技强农”“机械强农”步伐不断加快。党的十八大以来，强农惠农富农政策不断加强，农村居民医疗、养老保障体系进一步健全，乡村休闲旅游等新产业新业态蓬勃发展，农民收入结构逐渐优化。收

入来源多样化以及非工资性收入占比提升,往往意味着收入结构的优化和增收基础的稳定,农民的日子越过越红火。

农村基础设施建设和人居环境显著改善,农村民生事业取得新进展。人居环境“细梳妆”,乡村旧貌换新颜。2021年末,我国87.3%的乡村开通了公共交通,99%的乡村接入宽带互联网,96.3%的乡村生活垃圾实现集中处理,农村卫生厕所普及率达77.5%。乡村治理效能不断提升,在党的领导下,自治、法治、德治相结合的乡村治理体系逐步健全,农村基层党组织的作用和力量不断强化,农村精神文明建设稳步推进。

农业可持续绿色发展成效显著,资源保护与节约利用水平不断提高,农业生产过程更加清洁。质量兴农、绿色兴农成效突出,产业延链、强链、补链迈出新步。我国“菜篮子”产品供给实现从“吃得饱”到“吃得好”,从“满足量”到“提升质”的重大转变,全国主要农作物病虫害绿色防控覆盖率达到46%,绿色有机和地理标志农产品累计达到6.2万个。全环节升级、全价值提升、全产业融合成为农业高质量发展新趋势。十年来我国农业综合生产能力稳步提升,农业根基稳定夯实,脱贫攻坚战全面胜利,农民生活焕然一新。这十年,我国粮食产量上了一个新台阶,“米袋子”“菜篮子”越来越重,科技感越来越强。全面打赢脱贫攻坚战,乡村振兴开局态势良好,乡亲们“钱袋子”越来越鼓。党的十八大以来,我国实现了粮食及重要农产品稳产保供、农民收入持续快速增长且结构优化、农业可持续绿色发展三个方面的同步推进,为加快农业强国建设打下了良好基础。

四、建设农业强国的着手点

1、保障粮食和重要农产品稳定安全供给

会议首先提出要全力抓好粮食生产和重要农产品供给，稳定粮食面积，大力扩大大豆和油料生产。在保障粮食生产方面，会议提出保障粮食安全，党政同责要真正见效，继续将粮食生产放在头等重要的地位，尤其强调对各级政府的粮食生产保障任务进行考核，将粮食保障任务层层落实，以调动各级政府抓好粮食生产的积极性和主动性。

会议指出，保障粮食和重要农产品稳定安全供给始终是建设农业强国的头等大事，要实施新一轮千亿斤粮食产能提升行动，抓紧制定实施方案。

事实上，这并非我国首次提出千亿斤粮食产能提升行动。

2009年，《全国新增1000亿斤粮食生产能力规划（2009-2020年）》发布。当时提出的背景为，随着人口增加，我国粮食消费呈刚性增长，同时，城镇化、工业化进程加快，水土资源、气候等制约因素使粮食持续增产的难度加大；生物燃料发展，全球粮食消费增加，国际市场粮源偏紧，粮价波动变化加剧，利用国际市场调剂余缺的空间越来越小。为此，必须坚持立足国内实现粮食基本自给的方针，着力提高粮食综合生产能力，确保国家粮食安全。规划期限为2009-2020年。品种为稻谷、小麦、玉米三大作物，兼顾大豆，按照粮食生产核心区、非主产区产粮大县、后备区和其他地区对全国进行统筹规划。规划目标包括，到2020年全国粮食生产能力达到5500亿公斤以上，比现有产能增加500亿公斤；到2020年，全国耕地保有量不低于18亿亩，确保基本农田面积15.6亿亩，粮食播种面

积稳定在 15.8 亿亩以上；到 2020 年，粮食单产水平达到每亩 350 公斤等。

十余年时间过去，我国粮食生产发展情况超过规划预期水平。2007 年至今，我国粮食产量连续 16 年保持在 1 万亿斤以上水平，总体呈现稳中有增状态。截止到 2022 年，我国粮食产量已连续 8 年保持在 1.3 万亿斤以上。据国家统计局 2022 年 12 月 12 日发布数据显示，2022 年全年粮食实现增产丰收。全国粮食总产量达 13731 亿斤，比上年增长 74 亿斤，增长 0.5%，粮食产量连续 8 年稳定在 1.3 万亿斤以上。

统计数据显示，2022 年全国粮食播种面积 17.75 亿亩，比上年增长 1051.9 万亩，增长 0.6%；全国粮食作物单产 386.8 公斤/亩，每亩产量比上年减少 0.2 公斤，下降 0.1%。2022 年，全国夏粮和早稻产量分别为 2948.1 亿斤和 562.5 亿斤，比上年增长 28.9 亿斤和 2.1 亿斤，均实现增产。

会议强调，要抓住耕地和种子两个要害，坚决守住 18 亿亩耕地红线，逐步把永久基本农田全部建成高标准农田，把种业振兴行动切实抓出成效，把当家品种牢牢攥在自己手里。要健全种粮农民收益保障机制，健全主产区利益补偿机制。保障粮食安全，要在增产和减损两端同时发力，持续深化食物节约各项行动。要树立大食物观，构建多元化食物供给体系，多途径开发食物来源。要严格考核，督促各地真正把保障粮食安全的责任扛起来。

2022 年国家在继续大力支持粮食生产的同时，鼓励扩大大豆和油料生产。2021 年国内粮食生产再获丰收，但其中增产主要靠玉米、小麦增产带动，豆类产量有所下降。由于我国东北地区大豆和玉米种植可以相互替代，农户根据两种农作物的价格和种植收益决定种植品种。2020 年以来，国内玉米价格大幅上涨，

种植收益较好，东北地区大豆改种玉米现象普遍。从全国来看，2021年国内玉米种植面积较2020年增加3000万亩，同时豆类种植面积较2020年减少2200万亩，减少幅度较大，使得大豆进口依存度进一步加大。

中央农村工作会议提出大力扩大大豆和油料生产，后期或将在种植补贴、支持力度等方面对大豆和油料种植进行倾斜，2022年国内大豆和油料种植面积有望恢复增长。会议同时提出要稳定粮食面积，后期将对统筹粮食生产，尤其是对平衡主粮生产与油料生产关系提出更高要求。

会议同时对生猪、蔬菜等其他重要农产品生产和保障也进行部署，提出稳定生猪生产，确保畜禽水产和蔬菜有效供给。在具体支持措施方面，后期国家或将在猪肉收储、价格预警、稳定规模化养殖水平等方面进行支持，对处于周期底部的生猪养殖产业进行提振，以促进我国生猪养殖业平稳发展。

2、全面推进乡村振兴

“全国推进乡村振兴是新时代建设农业强国的重要任务，人力投入、物力配置、财力保障都要转移到农村振兴上来”。这句话，为2023年的农村经济提供了广阔的发展空间，信号非常明确。

过去的几十年里，我们的经济重心一直在着力发展城市化建设，现在城市化建设已经取得了成效，我国的一线城市由北上广深四个已经发展到了19个，二线三线城市也在逐年递增，在一定的意义上来讲，城市于祖国而言已经是一个可以自给自足的孩子了，此时此刻，对祖国而言当务之急的就是要全面推进乡村振

兴。

所以此次会议就提到了要全面推进产业、人才、文化、生态、组织“五个振兴”，统筹部署、协同推进，抓住重点、补齐短板。农业发展不单单完全依靠于耕地、务农等传统劳作方式，作为一个有着悠久历史的民族、作为一个百花争鸣的民族，全国各地都有着“特产”文化。各级政府要带头做好“土特产”的文章，依托农村农业特色资源，开发出多种功能、多元化的农村经济发展之路，让农村经济融入到一二三产业当中，推动乡村产业链条升级，避免出现缺少经营环节、缺少品牌、缺少生态等现象，从而增强农村经济在市场上的竞争力和持续发展能力。

3、巩固拓展脱贫攻坚成果

会议将“巩固拓展脱贫攻坚成果”作为“全面推进乡村振兴的底线任务”，强调要继续压紧压实责任，把脱贫人口和脱贫地区的帮扶政策衔接好、措施落实到位，坚决防止出现整村整乡返贫现象。

2022年中央财政衔接推进乡村振兴补助资金55%以上用于支持帮扶产业发展，比2021年提高5个百分点；截至2022年11月底，全国脱贫劳动力务工规模达到3278万人，超额完成年度目标任务。2022年，经过各方面努力，我国脱贫攻坚成果得到巩固拓展，没有发生规模性返贫。

将巩固拓展脱贫攻坚成果作为全面推进乡村振兴的底线任务，进一步提升了其在全面推进乡村振兴和建设农业强国中的战略地位。下一步应加强对扶贫项目

资产的经营管理，完善乡村产业基础设施和市场基础，将更多普通农户纳入产业和就业帮扶体系。

既要巩固拓展脱贫攻坚成果，还要促进农民持续增收。会议提出，要坚持把增加农民收入作为“三农”工作的中心任务，千方百计拓宽农民增收致富渠道。

农民持续增收是乡村振兴的必然要求和重要落脚点。要注意加强产业发展与农户经济的联系，增强产业发展的包容性和多元性。

当前，各大电商平台积极打通农业供应链，构建“农户+供应链组织者+消费者”的短供应链模式。这些实践可以更好地联结供应端与线上需求，进一步拓宽销售渠道，促进电子商务与乡村旅游、种养殖等深度融合，帮助农民增加经营性收入和工资性收入。

在进一步拓宽农民增收致富渠道方面，建议：一是健全城乡劳动力市场，促进普惠公平的劳动力流动和就业；二是深化农村产权制度改革，激活农村要素市场，增加农民财产性收入；三是健全农村市场环境和条件，鼓励大众创业和万众创新。

4、依靠科技和改革双轮驱动

建设农业强国，利器在科技，关键靠改革。

习近平总书记在讲话中强调，要依靠科技和改革双轮驱动加快建设农业强国。

我国从农业大国向农业强国跨越，两大核心动力是科技和改革，即从生产力和生产关系两方面来挖掘新动能。

在科技方面，会议指出，要以农业关键核心技术攻关为引领，以产业急需为导向，聚焦底盘技术、核心种源、关键农机装备等领域，发挥新型举国体制优势，整合各级各类优势科研资源，强化企业科技创新主体地位，构建梯次分明、分工协作、适度竞争的农业科技创新体系。要打造国家农业科技战略力量，支持农业领域重大创新平台建设。

在改革方面，会议指出，深化农村改革，必须继续把住处理好农民和土地关系这条主线，把强化集体所有制根基、保障和实现农民集体成员权利同激活资源要素统一起来，搞好农村集体资源资产的权利分置和权能完善，让广大农民在改革中分享更多成果。

当前，我国农业科技创新整体迈进了世界第一方阵，但农业科技进步贡献率同世界先进水平相比还有不小差距。

推进农业科技创新是长期任务和系统工程，要聚焦“国之大者”，瞄准国家重大需求，加强科技创新。种子是农业的“芯片”，要加强高产稳产、抗逆节本、绿色高效的作物新品种培育。生物育种、智慧育种等前沿育种技术为作物育种提供了更多可能性，要推动育种向精准化、高效化和规模化方向发展。要进一步深化科企合作，聚科技创新人才之力，筑农业现代化强国之基。

加快建设农业强国，迫切需要改革增动力、添活力。

要深入推进会议部署的一系列改革，让广大农民在改革中分享更多成果。扎实做好承包期再延长 30 年的各项工作，确保大多数农户原有承包权保持稳定、顺利延包。综合运用规划、财政、金融等政策工具，加强和完善农业支持保护制度和政策体系，聚力实现从农业大国向农业强国的跨越。

5、大力推进农村现代化建设

习近平总书记强调，农村现代化是建设农业强国的内在要求和必要条件，建设宜居宜业和美乡村是农业强国的应有之义。要一体推进农业现代化和农村现代化，实现乡村由表及里、形神兼备的全面提升。

农村是亿万农民的家园。近年来，我国实施乡村建设行动，农村自来水普及率达 84%，基本实现村村通电、通硬化路、通客车、通光纤和 4G 网络。

全面建设社会主义现代化国家，最艰巨最繁重的任务仍然在农村。习近平总书记提出让农民就地过上现代文明生活，意味着下一步要着力推进农村基础设施、公共服务和人居环境的现代化。要坚持农业农村优先发展，坚持城乡融合发展，畅通城乡要素流动，全面缩小城乡差距。

推进农村现代化，要加强乡村文明建设。推动农村治理体系和治理能力现代化，要使基层党组织领导的自治、法治、德治相结合的乡村治理体系更加完善，具体讲就是村民参与、议事效率高的自治，学法守法用法的法治，崇德向善、见贤思齐的德治相结合。

此外，还要加强农村精神文明建设，推进移风易俗；推动乡村公共管理、公共安全保障水平显著提高，使乡村社会治理有效、充满活力、和谐有序，让乡村成为安居乐业的美好家园。

6、坚持党领导“三农”工作原则不动摇

要坚持五级书记抓乡村振兴，县委书记要当好“一线总指挥”。

作为一个多省市国家，翻开我国的历史，历朝历代都会遇见一个严重的问题，政策落实执行困难，所以古代有一句成语“将在外，君命有所不受”。现在我国把乡村振兴作为首要任务，国家既要做好规划，更要落实执行。过去，我们经常出现这样的问题，上面传达的政策精神到下面层层加码，最终执行落地就跑偏了。

因此，在此次会议中强调“省市县乡村”五级书记要统一抓好农村振兴，县委书记更是要打好头阵，充当“一线总指挥”的角色，对上要有交代，对下要有执行，层层落实乡村振兴工作。让乡村振兴成为全党全社会的共同行动。

要加大涉农干部的培训力度，提高“三农”工作本领，改进工作作风。

“雁飞千里靠头雁”。乡村振兴战略决然不是一件简单的工作，要知道“乡村无小事”。相比城市建设，它更全面，更复杂，工作量更为庞大，这也就要求了当干部的不能只会管，不会干。要想做好三农干部，就要实现人民群众的需求，要在发展中提高自己的能力和水平，面对“三农”工作的时候不能盲目，特别是“村两委”和青年干部，要成为老百姓的领头雁，带领老百姓走向好日子，即要守护好老百姓的“庄稼”也要弥补老百姓在产业链上的不足。

北上广安放不下的肉身终于有了可以栖息的地方。毋庸置疑的是未来国家的发展重心一定会是建设现代化农村，当下很多年轻人为了寻求机会削尖了脑袋想挤进大城市，2023年了，在北上广无处安放的年轻人们可以另辟蹊径，各自回到家乡去建设属于自己的“家”。相信未来不久，围绕着乡村建设，如：科技化耕种、乡镇物流运输、“三农”直播带货等领域一定会取得空前的成绩。

【美联储年终议息会议解读：2023 年会降息吗？】

摘要

- 1、美联储宣布加息 50bp，符合市场预期。
- 2、下调了对 2023 年的经济预测，上调了对 2023 年的失业率预测。上调了对 2023 年通胀以及核心通胀的预测（3.1%/3.5%），该水平依然高于联储的法定政策目标。
- 3、终端利率进一步上调至 5.1% 的水平，且有七位委员认为终端利率应该高于该水平。
- 4、鲍威尔延续了 11 月议息会议的政策立场，即美联储不会过早放松政策。其对加息终点的描述，继续使用了“足够限制性”。同时，再次强调加息还有“很长一段路要走”，会尽量保持限制性的利率水平较长时间。鲍威尔称，未来几次会议的加息幅度仍不确定，但较为明确地表示 2023 年可能不会降息。
- 5、鲍威尔表示，他认识到美联储的行动会让经济付出代价。没有人知道我们是否会陷入衰退。美联储的预测不是计划，经济具有不确定性。实现“软着陆”的路径很窄，但仍有可能。

关键词：加息，通胀、利率，经济软着陆

目录

- 一、前言
- 二、加息幅度放缓至 50BP
- 三、2023 年经济预测：通胀顽固，经济加快放缓，失业率抬升
- 四、高利率水平将持续时间更久
- 五、鲍威尔否认市场 2023 年降息猜测
- 六、仍有实现经济软着陆可能

正文

一、前言

美东时间 2022 年 12 月 14 日，美联储在 2022 年 12 月议息会议后宣布加息 50bp，将联邦基金利率区间提升至 4.25-4.5%，缩表上限按计划维持每月 950 亿美元。由于美联储加息周期明确进入尾声，加息终点小有分歧但已并非重点，核心是 2023 年美国是否会见到衰退，以及 2023 年下半年是否会开启降息周期？2022 年 12 月议息会议上鲍威尔对以上两个问题都给出了有否定意味的回答：1) 衰退方面，鲍威尔称委员会给出的经济预测已符合衰退路径的标准，但加息对非利率敏感性行业的限制影响仍需要时间才能显现，尤其是当前劳动力市场十分紧张，美国经济仍有可能实现软着陆；2) 降息方面，鲍威尔称在对通胀回落至 2% 有信心之前，美联储不会降息，美联储将在一段时间内可能需要采取限制性政策立场。

鲍威尔的讲话再次打破了市场对美联储政策转“鸽”幻想。鲍威尔讲话后美国标普 500 指数收跌 0.61%，抹平了 2022 年 11 月通胀数据出炉后美股的累计涨幅。

二、加息幅度放缓至 50BP

美联储 2022 年 12 月议息会议声明，宣布上调联邦基金利率 50BP 至 4.25-4.50%目标区间。这一节奏符合 2022 年 11 月初议息会议以来 CME 利率期货市场预期以及 9 月美联储点阵图的指引。同时，为配合新的联邦基金利率区间，美联储同时上调了其他多个政策利率：1) 将存款准备金利率由 3.9%上调至 4.4%；2) 将隔夜回购利率由 4.0%上调至 4.5%；3) 将隔夜逆回购利率由 3.8%上调至 4.3%；4) 将一级信贷利率由 4.0%上调至 4.5%。缩表方面，美联储将维持原有计划，即每月被动缩减 600 亿美元国债和 350 亿美元机构债券和 MBS。

美联储在 2022 年 12 月声明中，有关经济和通胀的表述相较 2022 年 11 月声明几乎没有变化，仍然强调当前美国通胀很高，地缘冲突对通胀的影响未散，而美联储仍坚定承诺 2%的通胀目标，继而选择继续大幅加息。同时，美联储在 2022 年 12 月的声明中同样保留了在 11 月时增加的“美联储预计仍将继续加息，以达到‘足够限制性 (sufficiently restrictive)’水平使通胀重回 2%的目标”以及“在确定今后的加息速度时，委员会将考虑货币政策的累积紧缩、货币政策对经济和通胀的滞后影响、以及经济和金融发展状况”等表述。仅有的一处改动是，美联储将俄乌冲突对通胀的影响由“带来额外的上行压力 (creating additional upward

pressure)”调整为“加剧了上行压力（contributing to upward pressure）”。做出这一调整的背景可能是，近期能源价格明显回落，国际油价已降至俄乌冲突前水平。

三、2023 年经济预测：通胀顽固，经济加快放缓，失业率抬升

一是通胀方面：连续 10 次上调通胀预测，对核心通胀韧性的担忧更强。自 2020 年 9 月份以来，美联储在每季度末的议息会议上，已连续 10 次上调 2022 和 2023 年 PCE 和核心 PCE 增速，表明以往美国通胀表现持续超出预期，导致美联储对未来通胀走势的判断更为谨慎，这也是美联储提高加息终点的重要原因。具体看本次议息会议通胀预测：美联储预计 2022-2024 年 PCE（个人消费支出指数）增速分别为 5.6%、3.1%和 2.5%，较 9 月份预测值分别上调 0.2、0.3 和 0.2 个百分点；预计 2022-2024 年核心 PCE 增速分别为 4.8%、3.5%和 3.1%，较 9 月份预测值分别调增 0.3、0.4 和 0.2 个百分点。美联储全面上调了近三年 PCE 和核心 PCE 增速水平，且对 2022 年和 2023 年两年核心通胀的调升幅度更大，表明其对未来核心通胀韧性的担忧更强。

二是经济增长方面：小幅调升 2022 年 GDP 增速预期，但大幅调降 2023 年预测值 0.7 个百分点至 0.5%。本次会议上，美联储预计 2022-2024 年美国 GDP 增速分别为 0.5%、0.5%和 1.6%，较 2022 年 9 月份预测值分别调增 0.2、调降 0.7 和调降 0.1 个百分点。受益于劳动力市场的强劲以及服务消费的持续恢复，美联储预计 2022 年美国经济增长略好于 9 月份的预期；但受融资利率大幅上行、通胀高企、实际可支配收入下降和全球需求同步放缓的叠加影响，美国住宅等一系

列投资活动以及出口均已明显放缓，推动美联储大幅下调了对 2023 年的经济预测。总体上，美联储对 2022 和 2023 年两年美国 GDP 增速预测中值均仅为 0.5%，远低于长期正常增长率 1.8%的水平。

三是失业率方面，跟随经济增速的调整，小幅调降 2022 年失业率，同时调增 2023-2024 年失业率水平。如美联储预计 2022-2024 年失业率将分别升至 3.7%、4.6%、4.6%，分别较 9 月份调低 0.1、调高 0.2 和提高 0.2 个百分点。美联储虽继续调升整体失业率水平，但与历史相比，未来两年失业率仍处于偏低位置，压力相对可控。

四、高利率水平将持续时间更久

一方面终端利率比预期更高：预计 2023 将达到 5.1-5.4%的区间。

对于终端利率会达到何种位置，一直是市场比较关心的问题。本次议息会议上，美联储将 2023-2024 年的终端利率水平分别上调至 5.1-5.40%至 3.9-4.90%的区间内，较 2022 年 9 月议息会议分别上调 50BP 和 20BP，比市场预期也要高出 20BP 左右。

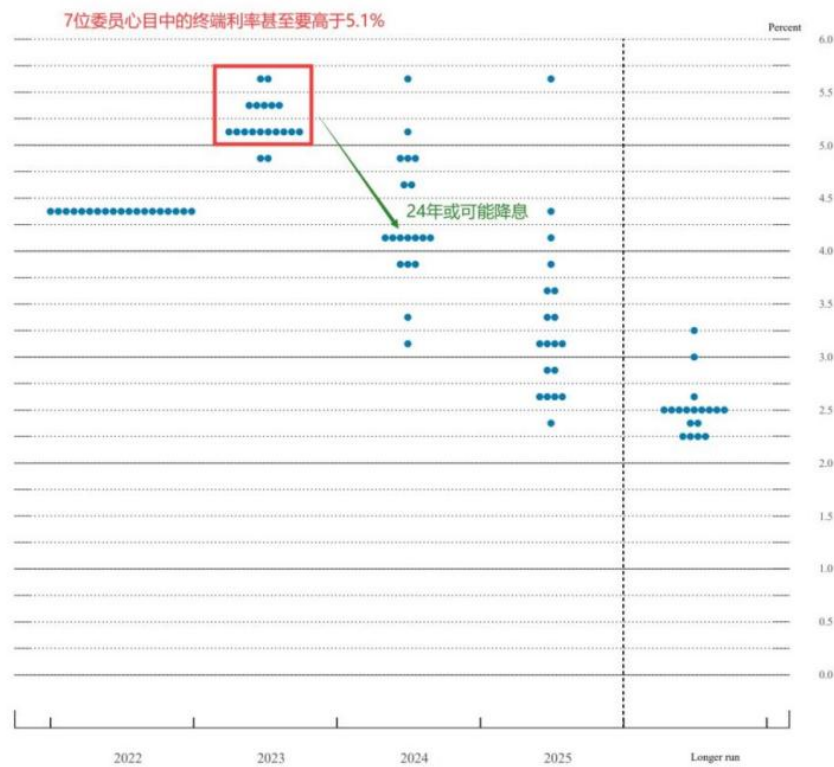
2022 年 9 月的议息会议上，鲍威尔曾指出“the ultimate level of interest rates will be higher than previously expected... The historical record cautions strongly against prematurely loosening policy”。这意味着，在对放缓加息步伐持开放态度的同时，美联储对本轮加息的持续时间仍比较偏鹰派，即便不加息，也不会轻言降息，即本轮加息的持续时间可能要比预期更长，终端利率水平可能也会比市场预期的更

高。

不过，对于终端利率水平的预测，能否突破 5% 是市场比较关心的问题，目前看美联储对超过 5% 的目标利率更具倾向性。

图 1 终端利率水平预测

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



另一方面，尚无委员预计 2023 年降息，多数委员预计 2023 年将超过 5%。

加息持续时间更长以及更小的加息幅度等表明，本轮美联储加息后的终端利率水平可能会超过市场预期水平，而美联储的降息周期的开始可能要等到 2024 年。

2007 年美国次贷危机爆发以前，美国联邦基金目标利率最高上调至 5.25%，

目前看本轮加息终端利率水平能否超出 5.25% 的前高水平值得关注。本次议息会议上，有 2 个委员预计会达到 4.875%、10 个委员预计 2023 年的终端利率水平会达到 5.125% 的水平（即 5-5.25% 的区间）、5 个委员预计会达到 5.375%、2 个委员预计会达到 5.625%。

如果将 5.1-5.4% 视为本轮加息终端利率水平的大致位置，则意味着后续加息幅度应还有 75-100B，加息次数将还剩 2 次左右。

因此，美国联邦基金目标利率水平可能会在较长时期内处于高位，即便不加息，也不会轻易选择降息，至少本次议息会议上尚没有委员认为 2023 年会降息。

五、鲍威尔否认市场 2023 年降息猜测

鲍威尔否认市场 2023 年降息猜测：从本质上而言，美联储对 2023 年的利率点阵图预测，并不完全等同于利率峰值预测，然而随着美联储继续否认 2023 年降息的可能性，两者之间显然依然能和 2022 年 9 月时一样划上等号。鲍威尔隔夜也表示，美联储对 2023 年利率的预测将代表当前利率峰值。

对于市场当前日益甚嚣尘上的 2023 年降息猜测，鲍威尔 2022 年 12 月 14 日再度予以了否认，鲍威尔表示，“我们现在的关注点其实是将政策立场调整到具有足够的限制性，以确保通胀随着时间推移回归 2% 的目标，而不是降息。”

鲍威尔还指出，只有当决策者们确信通胀正在下降时，才会就降息展开辩论。我们目前没有考虑过降息。历史经验告诉我们不要转向过早。

不过，颇为讽刺的是，尽管美联储利率点阵图的更新和鲍威尔的表态，几乎

完全不承认 2023 年存在降息的可能。但利率市场对 2023 年下半年降息 50 个基点的定价，隔夜在短暂消退后便又死灰复燃。市场上的鸽派人士似乎把美联储的鹰派言论当成了“耳边风”。

未对通胀回落态势感到自满：在美联储决议公布之前，金融市场收获了一份可喜的美国 11 月 CPI 数据——数据显示通胀回落的速度超过了市场的预期。因而在新闻发布会上，鲍威尔对通胀走向的看法，无疑也颇受瞩目。不过对此，头脑清醒的鲍威尔显然没有因利好数据而“沾沾自喜”。

鲍威尔表示，“2022 年 10 月和 11 月的通胀数据显示，价格上涨步伐有所放缓，这是可喜的，但要让人相信通胀处于持续下降轨道上，还需要大量证据。”

展望未来，鲍威尔指出，美联储需要看到更多通胀下降的证据。本轮高通胀持续时间越长，预期变得根深蒂固的可能性就越大。美联储将坚定地致力于将通胀率恢复至 2% 的目标。

鲍威尔还否认了美联储可能在近期改变 2% 通胀目标的猜测。鲍威尔强调，美联储并没有考虑改变通胀目标。但他也模棱两可地表示，“这可能是个长期工程”。

六、仍有实现经济软着陆可能

美联储 2022 年 11 月会议纪要显示，其内部经济学家预计，2023 年美国经

衰退的可能性约为 50%。“国内私人领域的实际支出增长乏力，全球前景恶化且金融条件收紧，这些都被认为构成对实际经济活动预测的突出下行风险；此外，

通胀持续下降或需要金融条件以高于预期的程度紧缩,这个可能性也被视为一种下行风险。”纪要称。

美联储已经关注到了经济面临的压力,鲍威尔 2022 年 11 月曾表示,经济活动的增长已经放缓,且远低于其长期趋势。但他不想过度收紧政策,并认为经济能够避免严重衰退。美国财长耶伦也在最近的讲话中重申了此前的看法,认为可以避免硬着陆。

与美国政府的乐观判断相比,机构普遍预计美联储进一步加息将迫使消费者和企业缩减支出,进而引发经济衰退。包括美国银行、高盛和德意志银行在内的多家华尔街巨头近日均发出了新一轮警告,高盛首席执行官所罗门(DavidSolomon)预计,最终实现经济软着陆的概率仅为 35%。

牛津经济研究院高级经济学家施瓦茨(BobSchwartz)表示,作为重要的衰退预警指标,2/10 年期国债收益率曲线比前四次衰退前更为陡峭,显示风险正在愈来愈大。他预测,最早 2023 年上半年美国 GDP 将会开始连续两个季度的负增长,陷入短而浅的衰退。

从历史上看,美联储应对高通胀几乎都以衰退结尾,这一次很可能也不例外,因为现在美联储依然坚持要实现物价目标,这将进一步使得经济降温。在通胀高企、货币政策收紧和前景不确定性加剧的不利因素依然保持不变的情况下,美联储的工作变得更加困难。他关注到了 2022 年以来咨商会领先经济指数(LEI)走势,这个前瞻指标的变化与以往的衰退周期前夕特征如出一辙。虽然短期内消费者支出弹性有望支持经济,但随着储蓄消耗殆尽和高利率对企业运营的压力,美国将在 2023 年下半年进入衰退。

值得一提的是，联邦基金利率期货显示，投资者仍在押注 2023 年美联储提前政策转向。作为应对衰退的政策工具，降息往往是美联储的第一选择，最近的例子就是 2020 年 3 月疫情初期，美联储紧急将利率降至零区间。期货报价显示，本轮加息周期将在 5 月见顶于 4.75%~5.00%，而年底的联邦基金利率区间将回落至 4.25%~4.50%，这相当于两次降息空间。

值得注意的是，在新闻发布会上，有记者曾就“2023 年 GDP 增长预计为 0.5%，接近停滞水平，而失业率预计将上升 1 个百分点，超过了之前的衰退中失业率的平均增幅”向鲍威尔发问，想知道他对经济衰退前景的看法。

鲍威尔对此仍试图给人们吃下一颗定心丸。鲍威尔表示，对 2023 年 GDP 增长的预测下调至 0.5%，显然不是经济繁荣的状态，但仍然是正增长，因此并不是衰退。劳动力市场状况虽然趋于疲软，失业率上升，但鉴于自然失业率也有所上升，预测的失业率是否高于自然失业率仍是个未知数。无论如何，4.6%的失业率仍对应着一个很强劲的劳动力市场。

鲍威尔表示，他认识到美联储的行动会让经济付出代价。没有人知道我们是否会陷入衰退。美联储的预测不是计划，经济具有不确定性。实现“软着陆”的路径很窄，但仍有可能。

重要声明:

本报告的信息均来源于公开资料，其来源及观点出处皆被我公司认为可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，客户和决策者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为兰瑞智库，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

**我们的一切努力都是为我们的客户——
提升竞争优势，共同创造持续长远的收益**

主办：兰瑞智库经济战略研究中心
网址：<http://www.runwaysys.com/>
e-mail: runwaysys@163.com
全国客服热线：4001182162