

## 美联储加息周期可能接近尾声

——海外观察：2023年3月美国FOMC会议

### 证券分析师

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

### 证券分析师

胡少华 S0630516090002

hush@longone.com.cn

### 联系人

高旗胜

gqs@longone.com.cn

### 投资要点

- **事件：**美联储召开FOMC会议，加息25bps，联邦基金利率的目标范围升至4.75%-5%，符合市场预期。
- **核心观点：**美联储再次加息25bps，符合市场预期，对抗通胀依然是首要目标。FOMC内部分歧加大，未来可能仍有一次25bps的加息。
- **美联储如期加息25bps，对抗通胀依然是首要目标。**本次加息决议符合市场预期，加息前CME观察工具显示的加息25bps概率为90%以上。美联储选择小幅加息的理由主要有两点：一是即期数据显示通胀下行速度缓慢，2月核心PCE和CPI分别上涨了4.7%和5.5%；二是美国银行系统整体流动性依然安全，美联储首先使用结构性的政策工具应对部分银行出现的局部性流动性危机，小幅加息有利于稳定市场信心，避免引发更广泛的挤兑。
- **未来可能仍有一次加息。**美联储对于未来加息路径指引最大的变化在于，取消了“为了对抗通胀，目前的加息幅度是适当的”（ongoing rate increases will be appropriate to quell inflation）这一表述，改为“一些额外的政策收紧是适当的”（some additional policy firming may be appropriate）。综合会议材料和SEP中的预测数据来看，FOMC内部分歧有所加大：

美联储展现了继续加息以对抗通胀的决心：SEP中2023年政策利率的中位数保持在5.1%，但最高预测从上次会议的5.6%上升到了5.9%，2024年的中位数预测从4.1%上升到4.3%。下调了2023年和2024年的经济增速预测，展现牺牲一部分经济增速以对抗通胀的决心。

但加息可能接近尾声：5.1%的利率预测意味着只剩下一次25bps的加息。对此，美联储指出，近期发生的银行事件说明实体经济中的信贷条件正在收紧，美联储仍将保持观望并根据即期数据决策。下调经济增速预期的同时，SEP却也下调了失业率预测、上调通胀预测，意味着高利率维持的时间可能更短，美联储依然在试图引导对于“无失业”的经济软着陆的预期。

- **金融市场依然担忧银行流动性状况，美股下跌。**当日美股收跌，主要受到耶伦在国会发言表示监管机构不打算提供“一揽子”存款保险来稳定美国银行体系的影响，美国银行股盘中大跌。由于美联储暗示加息周期步入尾声，市场加息预期有所下调，美债利率曲线下移，2年期美债利率下跌24bps至3.93%，10年期美债利率下跌14bps至3.46%，COMEX黄金价格上涨，美元指数小幅下跌。
- **降息时间未定。**鲍威尔对于降息的表态与上次会议一致，认为年内不会降息。考虑到美联储决策的数据依赖性，目前预测降息为时过早，未来何时降息取决于美国的即期经济数据和货币市场流动性状况。
- **风险提示：**美国通胀超预期回升；美国银行业风险扩散；欧洲金融市场风险。

## 一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

## 二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

## 三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

### 上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦  
 网址：Http://www.longone.com.cn  
 电话：(8621) 20333619  
 传真：(8621) 50585608  
 邮编：200215

### 北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F  
 网址：Http://www.longone.com.cn  
 电话：(8610) 59707105  
 传真：(8610) 59707100  
 邮编：100089