

宏观策略

7月 FOMC 会议简评

2023年7月27日

宏观策略研究/事件点评

山证策略团队

分析师:

范鑫

执业登记编码: S0760523070002

邮箱: fanxin@sxzq.com

投资要点:

加息 25bp 符合市场预期, 市场预期此次为本轮加息的终点

➢ 7月 FOMC 美联储宣布再加息 25bp 至 5.25-5.50%, 符合市场一致预期。从 CME 定价来看, 市场认为此次为本轮加息的终点, 而首次降息将在明年出现;

会议声明增量信息有限, 对再加息 1 次持开放态度

➢ 从会议声明来看, 措辞变化不大, 对经济的判断是温和增长, 而对劳动力市场的判断是仍然偏紧, 通篇表述均未表明 7 月将是最后一次加息, 且并未给出明确的前瞻指引, 主要是对于进一步加息 25bp 持开放态度。

鲍威尔表述偏鸽, 我们预判 9 月大概率暂停加息

➢ 从发布会中鲍威尔的表述来看, 相对偏鸽。他提及 6 月的通胀数据好于预期, 而接下来将综合考虑数据变化作出决策。基于住房通胀进入减速阶段, 而医疗服务通胀 10 月才会进入“再校准”, 我们预判 8 月、9 月的通胀数据将支持 9 月暂停加息, 诸如职位空缺、主动离职率等就业市场的领先指标已持续表现出降温迹象, 因此我们预计劳动力市场数据亦将支持 9 月暂缓加息, 而《高级信贷人员调查报告》预计将于本月末将公布, 我们届时将会看见关于信贷收紧的具体情况。

风险提示:

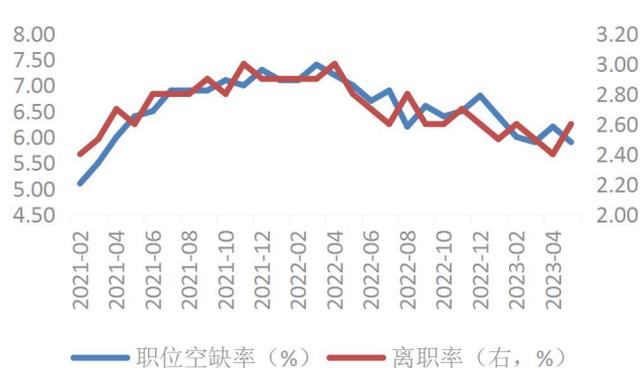
宏观经济不及预期; 海外流动性超预期恶化; 地缘冲突超预期发展。

图 1: CME 美联储观察工具加息预期

MEETING PROBABILITIES												
MEETING DATE	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575
2023/9/20					0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	77.0%	23.0%	0.0%
2023/11/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	63.7%	32.3%	4.0%
2023/12/13	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	6.5%	60.5%	29.4%	3.6%
2024/1/31	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.1%	24.4%	50.3%	20.9%	2.4%
2024/3/20	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.1%	13.5%	37.6%	35.3%	11.4%	1.2%
2024/5/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%	12.1%	34.8%	35.5%	14.1%	2.3%	0.1%
2024/6/19	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	6.1%	22.5%	35.2%	25.7%	8.7%	1.3%	0.1%
2024/7/31	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	4.8%	18.8%	32.3%	27.8%	12.6%	3.0%	0.4%	0.0%
2024/9/25	0.0%	0.0%	0.3%	4.0%	16.3%	29.9%	28.6%	15.3%	4.7%	0.8%	0.1%	0.0%
2024/11/6	0.0%	0.2%	3.1%	13.4%	26.7%	28.9%	18.4%	7.2%	1.7%	0.3%	0.0%	0.0%
2024/12/18	0.2%	2.3%	10.5%	22.9%	28.3%	21.4%	10.4%	3.3%	0.7%	0.1%	0.0%	0.0%

数据来源: CME FedWatch Tool, 山西证券研究所

图 2: 职位空缺率、主动离职率呈下行之势



数据来源: wind, 山西证券研究所



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：



上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981

<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层