

# 美联储暂停加息，关注中美利差空间

## ——美联储 6 月议息会议点评

### 研究院

#### 徐闻宇

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

#### 蔡劭立

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号：F3056198

投资咨询号：Z0015616

#### 高聪

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号：F3063338

投资咨询号：Z0016648

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

## 策略摘要

北京时间 2023 年 6 月 15 日凌晨 2 点，美联储公布 6 月利率决议，维持 5.00-5.25% 的利率不变，符合预期。但是美联储对未来经济展望偏鹰派，上调经济预期，下调失业率预期，同时上调通胀预期，点阵图显示 6 月暂停加息之后，年内还有 50 个基点的加息可能。

## 核心观点

### ■ 美联储暂停加息，继续关注风险

**短期通胀放缓，美联储如期暂停加息。**美国 5 月 CPI 同比增速回落至+4%，PPI 同比增速回落至+1.1%，短期通胀的回落为美联储加息的“按兵不动”提供了依据，美元指数延续 6 月以来回落状态（-1.17%）。

**关注下次加息前的市场的风险。**美联储 6 月虽然不加息，但是释放了较为鹰派的利率预期，点阵图和鲍威尔都释放了未来 50 个基点的加息空间，关注预期的走强对于资金流的驱动，将影响风险资产反弹的可持续性。

### ■ 短期关注周末中美会晤

**央行 6 月调降了 10 个基点，降息偏谨慎。**一方面，对于国内的悲观情绪而言，扭转需要总量性宏观政策释放持续的“降成本”维系预期路径的改善，本周 10 个基点降息后需要政策宽松的持续性和财政支出政策的配合。另一方面，持续宽松货币政策对于汇率上的压力也会增加，美联储若延续 1994 年的加息路径，则利差层面压力仍较大。

**关注本周末布林肯访华对于中美关系和政策协作的影响。**美联储暂停加息提供了短期外部流动性压力的缓和空间，但是保留了未来继续提升金融压力的选项。关注中美宏观政策协调的可能性空间，本周末布林肯访华可能是一个观察窗口。

### ■ 风险

经济数据短期波动风险，流动性快速收紧风险

## 目录

策略摘要 .....	1
核心观点 .....	1
美联储 6 月议息会议：鸽派会议，鹰派展望 .....	3
相关图表 .....	4

## 图表

图 1: 美联储 6 月 SEP 展望   单位: % .....	4
图 2: 美债利率曲线   单位: % .....	4
图 3: 美债实际利率曲线   单位: % .....	4
图 4: 美欧金融压力指数   单位: % .....	4
图 5: 美国金融压力和经济   单位: % .....	4

## 美联储 6 月议息会议：鸽派会议，鹰派展望

北京时间 2023 年 6 月 15 日周四凌晨 2 点，美联储公布 6 月利率决议，同时公布对未来的经济展望（SEP）。

会议声明中，美联储如期暂停了 6 月份加息，表示需要更多的信息才能决定，这点和 1994 年美联储政策会议有所相似。

经济展望中，美联储一方面调升了对于今年经济增长的预期，从 3 月份的 0.4% 升至 1.0%；且不再有委员预期今年衰退。另一方面，调降了 2014 年和 2015 年的经济增长各 0.1%。对于利率预期，美联储相比较 3 月份，调升了今年利率终值 50 个基点，调升了 2024 年和 2025 年利率种植各 30 个基点。

短期通胀放缓，美联储如期暂停加息。美国 5 月 CPI 同比增速回落至+4%，PPI 同比增速回落至+1.1%，短期通胀的回落为美联储加息的“按兵不动”提供了依据，美元指数延续 6 月以来回落状态（-1.17%）。

关注下次加息前的市场的风险。美联储 6 月虽然不加息，但是释放了较为鹰派的利率预期，点阵图和鲍威尔都释放了未来 50 个基点的加息空间，关注预期的走强对于资金流的驱动，将影响风险资产反弹的可持续性。

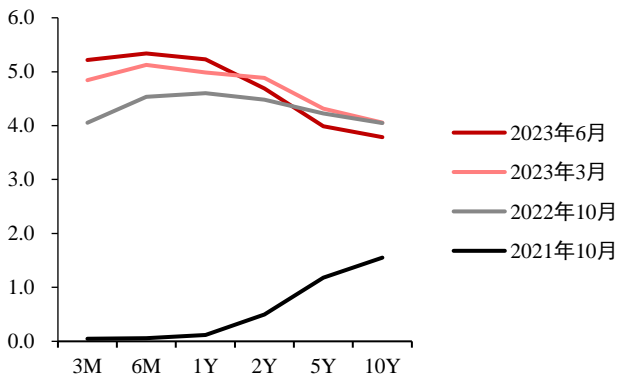
## 相关图表

图 1: 美联储 6 月 SEP 展望 | 单位: %

	中值				集中趋势				范围			
	2023	2024	2025	长期	2023	2024	2025	长期	2023	2024	2025	长期
实际 GDP	1.0	1.1	1.8	1.8	0.7-1.2	0.9-1.5	1.6-2.0	1.7-2.0	0.5-2.0	0.5-2.2	1.5-2.2	1.6-2.5
3 月预测	0.4	1.2	1.9	1.8	0.0-0.8	1.0-1.5	1.7-2.1	1.7-2.0	-0.2-1.3	0.3-2.0	1.5-2.2	1.6-2.5
失业率	4.1	4.5	4.5	4.0	4.0-4.3	4.3-4.6	4.3-4.6	3.8-4.3	3.9-4.5	4.0-5.0	3.8-4.9	3.5-4.4
3 月预测	4.5	4.6	4.6	4.0	4.0-4.7	4.3-4.9	4.3-4.8	3.8-4.3	3.9-4.8	4.0-5.2	3.8-4.9	3.5-4.7
PCE	3.2	2.5	2.1	2.0	3.0-3.5	2.3-2.8	2.0-2.4	2.0	2.9-4.1	2.1-3.5	2.0-3.0	2.0
3 月预测	3.3	2.5	2.1	2.0	3.0-3.8	2.2-2.8	2.0-2.2	2.0	2.8-4.1	2.0-3.5	2.0-3.0	2.0
核心 PCE	3.9	2.6	2.2		3.7-4.2	2.5-3.1	2.0-2.4		3.6-4.5	2.2-3.6	2.0-3.0	
3 月预测	3.6	2.6	2.1		3.5-3.9	2.3-2.8	2.0-2.2		3.5-4.1	2.1-3.1	2.0-3.0	
加息路径												
利率	5.6	4.6	3.4	2.5	5.4-5.6	4.4-5.1	2.9-4.1	2.5-2.8	5.1-6.1	3.6-5.9	2.4-5.6	2.4-3.6
3 月预测	5.1	4.3	3.1	2.5	5.1-5.6	3.9-5.1	2.9-3.9	2.4-2.6	4.9-5.9	3.4-5.6	2.4-5.6	2.3-3.6

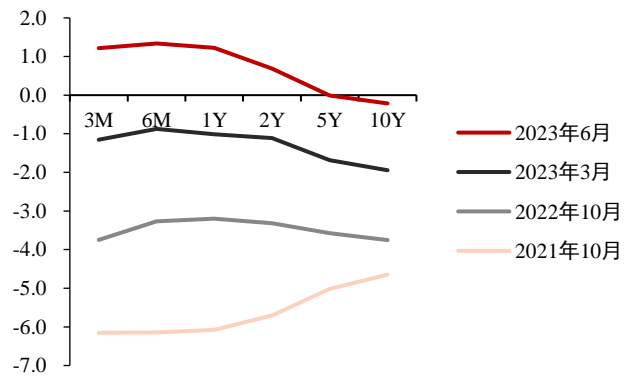
数据来源: FED 华泰期货研究院

图 2: 美债利率曲线 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 美债实际利率曲线 | 单位: %



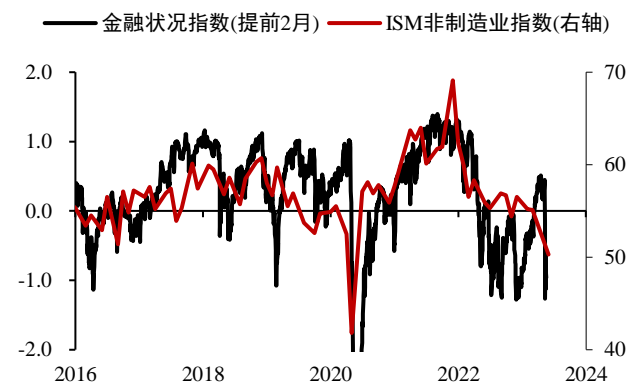
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 美欧金融压力指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 美国金融压力和经济 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

## 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## 公司总部

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)