

暂停加息，年内仍有加息空间

6月美联储议息会议点评

2023年6月15日

投资要点：

费小平

SAC 执业证书编号：

S0340518010002

电话：0769-22111089

邮箱：fxp@dgzq.com.cn

刘爱诗

SAC 执业证书编号：

S0340523010001

电话：0769-22118627

邮箱：

liuaishi@dgzq.com.cn

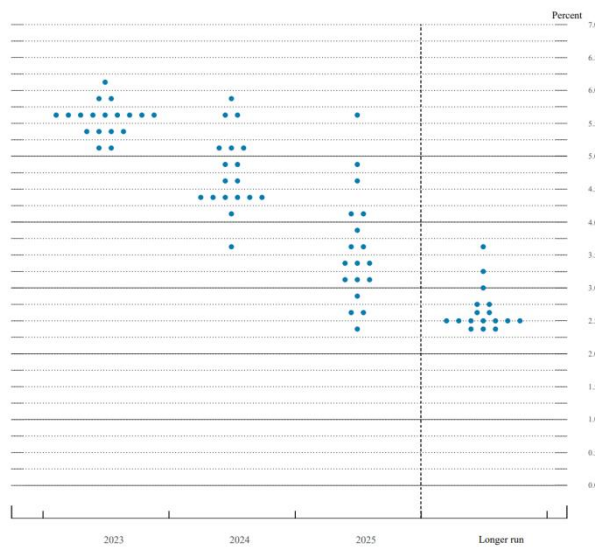
- **事件：**北京时间周四（6月15日）凌晨2:00，美国联邦公开市场委员会（FOMC）公布最新利率决议。
- **6月暂停加息，符合市场预期。**美联储在6月议息会议宣布，联邦基金利率目标区间维持在5%至5.25%的水平不变，符合市场预期。这是美联储自去年年初以来连续加息十次后作出的首次暂停加息决定。
- **上调今年经济增速预期，年内仍有加息空间。**6月经济展望显示，美联储上调2023年经济增速预期0.6个百分点至1%，同时下调2024年的实际GDP增速，由3月的1.2%再度下调至1.1%。在物价方面，美联储下调今年PCE通胀至3.2%，但上调核心PCE通胀至3.9%。而且今、明、后三年的核心PCE通胀预期值均高于PCE通胀预期值，表示美联储认为美国核心通货膨胀率在未来一段时间或仍维持高位。此外，最新的点阵图显示，在18位联储官员中，有16名联储官员预计2023年底政策利率联邦基金利率将升至5.25%以上，其中9人预计在5.5%到5.75%之间，2023年联邦基金利率的预测中值从3月的5.1%升至5.6%，暗示今年仍会再度加息。也就是说，大部分官员认为今年还有50个基点的加息空间，预计需要加息两次，每次25个基点。不过，官员对2024年政策利率的预期分歧较大，10人预计2024年利率超过4.50%，有6人预计利率在4.25%到4.5%之间。
- **总的来说，美联储维持联邦基金利率目标区间不变，中国央行降息呵护流动性。**经历了去年的大幅加息后，美国经济增长放缓，通胀数据回落，消费者支出减少，本次会议决定暂停加息，符合市场预期。根据最新点阵图，美国年内仍有50个基点的加息空间，但是降息还为时尚早。在随后的新闻发布会上，美联储主席鲍威尔表示，几乎所有联邦公开市场委员会参会成员预计今年进一步加息将是合适的，也暗示此次暂停加息是暂时的。此外，美联储表示依然高度关注通胀风险，暂停加息可以使委员会有效评估更多信息及其对货币政策的影响。后续美联储仍将考虑货币政策的累积收紧、货币政策对经济活动的影响以及经济和金融的发展状况，而且美联储将继续按计划缩减资产负债表规模。在外部局势复杂严峻的背景下，中国稳健货币政策坚持以我为主，外部紧缩政策对中国的影响逐步消退，央行宣布联动调降OMO和SLF利率各10个基点，释放出逆周期调节和稳定市场预期的政策信号，稳增长政策出台的市场预期升温，支持经济向好回升。
- **风险提示：**海外经济超预期下滑，以及中美关系恶化，导致外需回落，国内出口承压；美联储超预期延长加息紧缩周期，收紧国内市场资金面；海外风险事件频发，干扰利率和汇率走势，冲击市场流动性。

图 1：6 月 FOMC 会议经济预测（%）

Variable	Median ¹			
	2023	2024	2025	Longer run
Change in real GDP	1.0	1.1	1.8	1.8
March projection	0.4	1.2	1.9	1.8
Unemployment rate	4.1	4.5	4.5	4.0
March projection	4.5	4.6	4.6	4.0
PCE inflation	3.2	2.5	2.1	2.0
March projection	3.3	2.5	2.1	2.0
Core PCE inflation ⁴	3.9	2.6	2.2	
March projection	3.6	2.6	2.1	
Memo: Projected appropriate policy path				
Federal funds rate	5.6	4.6	3.4	2.5
March projection	5.1	4.3	3.1	2.5

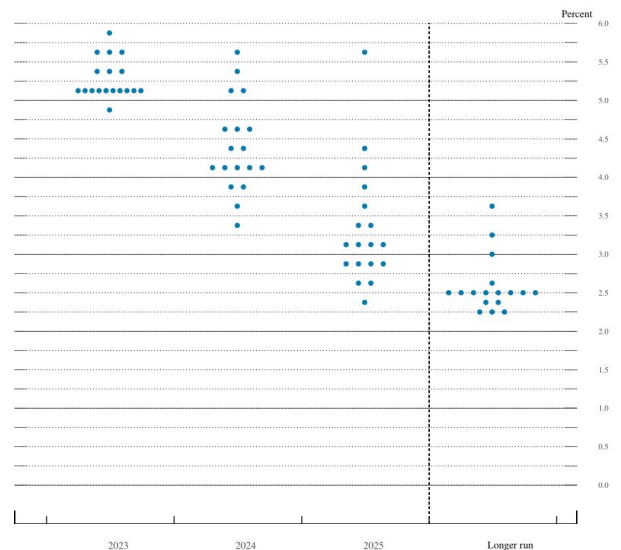
资料来源：美联储官网，东莞证券研究所

图 2：6 月 FOMC 会议利率点阵图



资料来源：美联储官网，东莞证券研究所

图 3：3 月 FOMC 会议利率点阵图



资料来源：美联储官网，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数15%以上
增持	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数5%-15%之间
持有	预计未来6个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来6个月内，股价表现弱于市场指数5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来6个月内，行业指数表现强于市场指数10%以上
标配	预计未来6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深300指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路1号金源中心24楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn