

## 加息暂缓，但并未止步

### 美联储 2023 年 6 月议息会议点评

#### 要点

6月14日下午（北京时间6月15日凌晨），美联储公布6月议息会议决议，宣布**保持当前联邦基金目标利率5.00-5.25%不变**，是自2020年3月开始本轮加息周期以来**首次暂停加息操作**。本次暂停加息操作符合市场预期。

#### ➤ 核心观点

**美联储本次暂缓加息，但7月大概率继续加息。**会议利率点阵图显示年内继续加息50bp，市场预期7月大概率加息25bp。

通胀数据显示，**CPI持续回落，PCE仍保持韧性。**离通胀2%政策目标，仍有一定距离。

暂缓加息的操作，与抑制通胀的政策目标，出现短暂背离。美联储面临通胀与经济衰退两难抉择，政策风险不确定性加剧。

**高水平利率环境**，大概率会持续到2023年年底，仍会持续影响国际市场资本流动。

#### ➤ 风险提示

美国经济、通胀等波动，美国货币政策

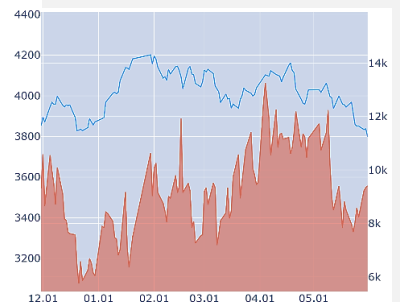
分析师：刘丽影

执业登记编号：A0190519050001

[liuliying@yd.com.cn](mailto:liuliying@yd.com.cn)

近期沪深300指数及两市交易额走势（左轴

沪深300指数）



## 目录

一、美联储 6 月 FOMC 会议要点 .....	3
1. 会议声明 .....	3
2. 会议利率点阵图 .....	3
3. 美联储主席公开发言 .....	4
二、市场展望 .....	5
1. 市场预期 .....	5
2. 美联储的抉择 .....	5
3. 高水平利率 .....	6
4. 其它 .....	6

## 一、美联储 6 月 FOMC 会议要点

### 1. 会议声明

核心内容：**美联储维持联邦基金目标利率 5.0-5.25% 不变。**

图表 1：美联储 2023.6 会议声明同 2023.5 会议声明主要内容对比

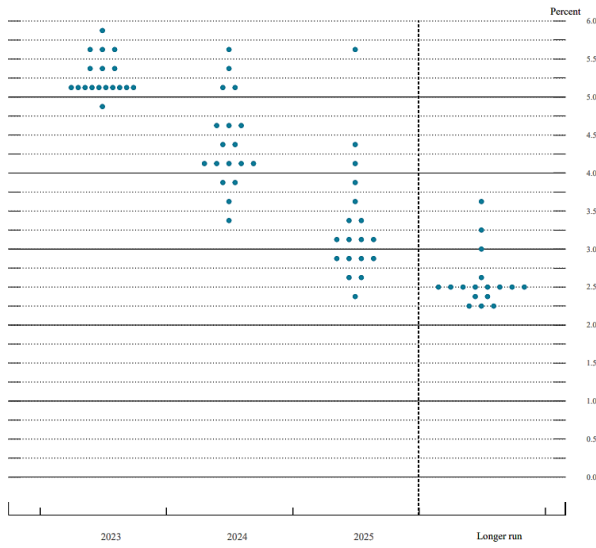
	2023.6 会议	2023.5 会议
利率 区间 目标	5.00%-5.25% <b>(不变)</b>	5.00%-5.25%
政策 指引	委员会将密切监测新信息，并评估对货币政策的影响。在决定未来利率目标区间的上调程度时，委员会将考虑货币紧缩政策的累积性和对经济活动、通胀的滞后性，以及经济和金融形势变化。 <b>(基本无变化)</b>	委员会将密切监测新信息，并评估对货币政策的影响。在决定未来利率目标区间的上调程度时，委员会将考虑货币紧缩政策的累积性和对经济活动、通胀的滞后性，以及经济和金融形势变化。
经济 描述	<b>近期经济指标显示经济活动持续温和扩张。</b> 近几月就业增长强劲，失业率保持地位。通胀仍保持高位。	一季度经济活动温和扩张。近几月就业增长强劲，失业率保持地位。通胀仍保持高位。

资料来源：美联储，源达信息证券研究所

### 2. 会议利率点阵图

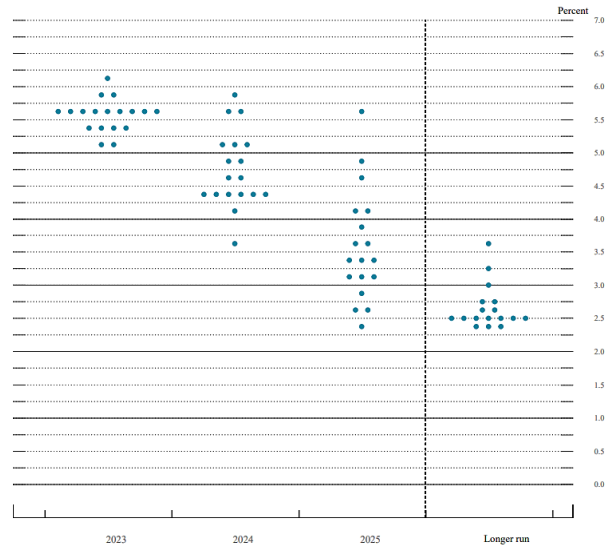
相较于 3 月美联储议息会议，本次与会人员大幅提高对 2023 年底利率预期，由 5.00-5.25% 上调至 5.5-5.75%，即年内**继续加息 50bp**。

图表 2：2023 年 3 月美联储议息会议利率点阵图



资料来源：美联储，源达信息证券研究所

图表 3：2023 年 6 月美联储议息会议利率点阵图



资料来源：美联储，源达信息证券研究所

### 3. 美联储主席公开发言

尽管会议提到后期考虑会继续加息以抑制通胀，但单纯抑制通胀更应提前加息，美联储尽管反复提及综合考虑多种因素，但实际行动暂缓加息表明美联储仍面临不小压力。

图表 4：美联储主席鲍威尔 6 月议息会议新闻发布会发言要点总结

要点总结	
货币政 策预期	几乎所有与会者都认为进一步加息是合适的；
经济预 期	经济经济指标显示经济活动持续温和增长 (modest pace) ；与会者普遍预期缓慢经济增长(subdued growth)仍将持续
就业预 期	劳动力市场表现持续强劲；与会者认为劳动力市场随时间达到更好供求均衡，将会缓和通胀上行风险。
通胀预 期	通胀仍远超长期 2%政策目标；通胀仍存在继续上行风险，回到 2%水平仍有很长一段路要走。

资料来源：美联储，源达信息证券研究所

## 二、市场展望

### 1. 市场预期

图表 1：市场预期联邦基金利率目标区间（截止时间：北京时间 2023.6.15 13PM）

会议日期 目标区间	2023/7/26	2023/9/20	2023/11/1	2023/12/13	2024/1/31	2024/3/20	2024/5/1	2024/6/19
350-375								0.10%
375-400							0.10%	1.10%
400-425						0.10%	1.70%	8.00%
425-450					0.10%	1.80%	11.50%	24.10%
450-475				0.30%	2.80%	11.90%	31.20%	34.30%
475-500			1.80%	5.90%	17.50%	31.90%	36.00%	23.80%
500-525	28.10%	23.00%	26.10%	31.90%	40.80%	36.20%	16.80%	7.70%
525-550	71.90%	64.00%	60.10%	52.00%	33.30%	16.10%	2.60%	1.00%
550-575		12.90%	12.00%	9.90%	5.50%	2.10%	0.10%	

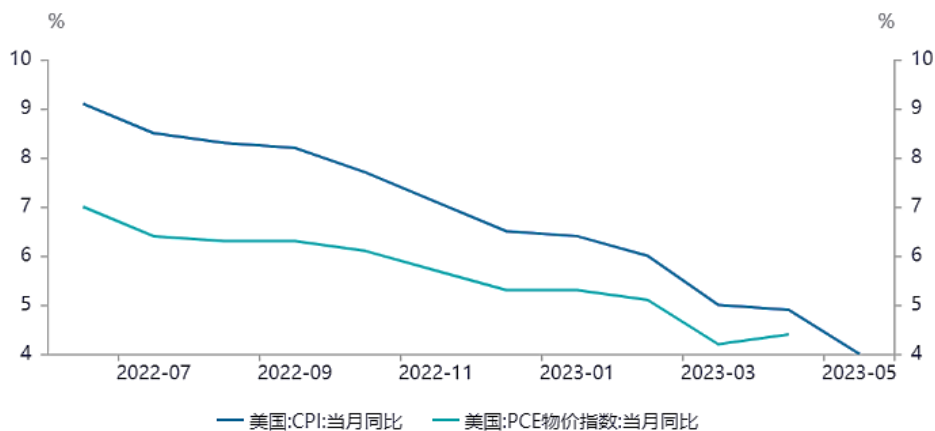
资料来源：CME FedWatch，源达信息证券研究所

根据 CME FedWatch Tool 提供数据，可以看到，市场预期 **7 月会议较大概率加息 25bp**，联邦基金利率目标区间 5.25-5.5%较大概率持续到年底，然后美联储货币政策开始转向。后期面临较多不确定性因素，市场出现较大意见分歧。

### 2. 美联储的抉择

美联储货币政策决策关键因素——通胀，最新数据如下图所示。近期，CPI 持续回落，但 PCE 仍保持一定韧性。预计 2023 年 6 月美国 CPI 同比数据回落到 3%左右水平，通胀水平离美联储 2%政策目标仍有一定距离。

图表 6：美国通胀数据



资料来源：同花顺 iFind，源达信息证券研究所

### 3. 高水平利率

比起美联储加息降息操作，更重要的一点是，当前**不低于 5% 的高水平利率环境**，大概率会持续到 2023 年年底，仍会持续影响国际市场资本流动。

### 4. 其它

不排除美国经济环境快速变化，美联储货币政策急剧转向，年内先加息然后降息操作的可能性。持续关注后续美国后续相关经济数据和政策。

## 投资评级说明

行业评级	以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
看好：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10%以上
中性：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%以上
看淡：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下
公司评级	以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
买入：	相对于恒生沪深 300 指数表现 + 20%以上
增持：	相对于沪深 300 指数表现 + 10%~ + 20%
中性：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%之间波动
减持：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下

## 办公地址

### 石家庄

河北省石家庄市长安区跃进路 167 号源达办公楼

### 上海

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 2306C 室

## 分析师声明

作者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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 重要声明

河北源达信息技术股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：911301001043661976。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供河北源达信息技术股份有限公司（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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估。

本报告仅反映本公司于发布报告当日的判断，在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场。同时，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。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为源达信息证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。