

再度加息 25 个基点，年内不会降息

7 月美联储议息会议点评

2023 年 7 月 27 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

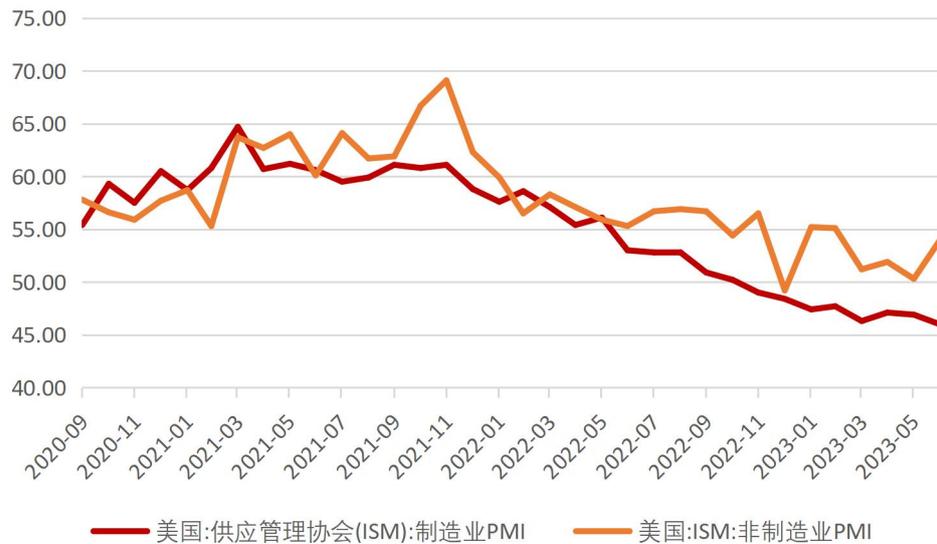
电话：0769-22118627

邮箱：

liuaishi@dgzq.com.cn

- **事件：**北京时间周四（7 月 27 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。
- **加息 25 个基点，符合市场预期。**美联储在 7 月议息会议宣布，将联邦基金利率目标区间上调 25 个基点到 5.25%到 5.50%之间，这也是美联储 6 月暂停加息一次后再次重启加息，符合市场预期。自去年 3 月以来，美联储累计加息 11 次，累计加息 525 个基点。美联储将继续减持美国国债、机构债务和机构抵押贷款支持证券，而且对美国国债和 MBS 持仓的减持速度将保持不变，即每月减持 600 亿美元美债与 350 亿美元抵押支持证券（MBS）。
- **核心 CPI 粘性较大，未来决策取决于通胀数据。**在 7 月的会议声明中，美联储重申，将考虑货币政策的累积紧缩、货币政策影响经济活动和通胀的滞后性，以及经济和金融形势变化。近期物价涨幅接连回落，但核心 CPI 粘性较大，核心通胀仍较高，表明通胀风险仍未解除。根据美联储 6 月的利率点阵图，年内或仍有一次加息空间。不过，鲍威尔表示，未来加息与否要取决于通胀数据的变化，委员会将继续评估新的信息及其对货币政策的影响。此次申明删除了 6 月“保持利率目标区间不变，能使委员会能够评估更多信息及其对货币政策的影响”的表述。美联储将在逐次会议做决定，所以后续的加息决策依赖数据的走势情况。
- **总的来说，美联储加息进程近尾声，中国央行加强逆周期调节。**本次会议加息 25 个基点，符合市场预期。今年以来，美国经济活动以温和的速度扩张，消费者支出增长较年初放缓，美联储内部不再认为美国经济会陷入衰退。对于何时降息这个问题，鲍威尔表示他认为今年不会降息，降息与否将取决于美联储对通胀回落至目标的信心程度。不过，部分 FOMC 委员预计明年将降息。利率调整和缩表是独立的，美联储可能在缩表的同时降息。由于此次会议声明符合市场预期，在宣布加息 25 个基点后，美股三大股指波动不大。不过，考虑到政策时滞性，美联储更看重各项数据的走势情况，从而做出利率决策。在外部局势复杂严峻的情况下，中国稳健货币政策坚持以我为主，预计后续的货币政策在总体有力的基础上，结构性宽松趋势将延续，不排除下半年将继续降准降息。
- **风险提示：**内需恢复不及预期，消费延续疲弱，从而加大经济稳增长压力；海外经济超预期下滑，以及中美贸易摩擦超预期恶化，导致外需回落，国内出口承压；全球主要经济体超预期延长加息周期，高利率环境使全球经济增速明显放缓，压缩国内资金面；海外信用收缩引发风险事件，可能对市场流动性造成冲击，干扰利率和汇率走势。

图 1：美国 PMI 指数 (%)



资料来源：wind，东莞证券研究所

图 2：美国物价情况



资料来源：wind，东莞证券研究所

图 3：美国就业情况



资料来源：wind，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