

核心观点

韦志超

首席经济学家

SAC 执证编号：S0110520110004

weizhichao@sczq.com.cn

电话：86-10-81152692

黄煜阳

研究助理

huangyuyang@sczq.com.cn

电话：86-10-81152672

相关研究

- 7月政治局会议点评：谨慎乐观
- 6月经济数据：6月经济的积极特征
- 宏观经济周报：短期防守，等待机会

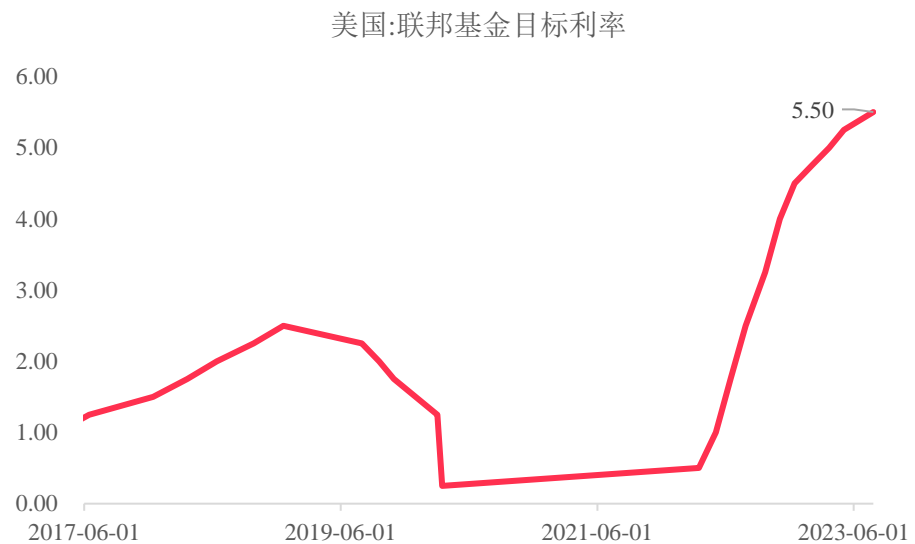
- **本次加息符合市场预期。**北京时间7月27日凌晨，美联储召开7月FOMC会议，加息决议与市场预期一致，继6月会议暂停一次后美联储此次再度加息25bp，将基准利率抬升至5.25%-5.50%。本次加息25bp在会议前已经完全被市场预期，因此，美股与主要资产对议息决议的反应较为平淡。
- **本次议息会议发布的要点。**根据美联储发布的声明，有如下要点：(1) 近期指标显示，美国经济活动一直在温和地扩张，近几个月来，就业岗位的增长维持强劲，失业率保持低位，通货膨胀率仍在上升。(2) 美国的银行体系是健全且有弹性的。(3) 美联储力争实现最大就业并将长期通胀维持在2%。(4) 在评估货币政策的适当立场时，美联储将继续监测未来的信息和经济前景。综上，本次发布的要点较前次会议在边际上基本没有变化。
- **市场关注是否最后一次加息。**市场更关注本次加息是否是本轮加息的最后一次，由于上文提及的声明的边际变化不大，市场将关注的重心放在随后鲍威尔的新闻发布会，但鲍威尔并没有给出明确答复，“我们将继续根据所有新公布的数据及其对经济活动和通胀前景以及风险平衡的影响，通过一次次的会议作出决定”。当前，美国经济表现尚好，美国二季度GDP环比折年率初值为2.4%，超过一季度的2.0%，也超出市场预期，加上通胀仍有不确定性，因此，美联储未来仍有加息的可能。
- **风险提示。**地产下行超预期，政策不及预期，海外扰动超预期。

北京时间 7 月 27 日凌晨，美联储召开 7 月 FOMC 会议，加息决议与市场预期一致，继 6 月会议暂停一次后美联储此次再度加息 25bp，将基准利率抬升至 5.25%-5.50%。本次加息 25bp 在会议前已经完全被市场预期，因此，美股与主要资产对议息决议的反应较为平淡。市场更关注本次加息是否是本轮加息的最后一次，但鲍威尔在新闻发布会并没有给出明确答复。

1 本次加息符合市场预期

北京时间 7 月 27 日凌晨，美联储召开 7 月 FOMC 会议，加息决议与市场预期一致，继 6 月会议暂停一次后美联储此次再度加息 25bp，将基准利率抬升至 5.25%-5.50%。

图 1：美国联邦基金目标利率上调 25bp (%)



资料来源：Wind, 首创证券研究发展部

本次加息 25bp 在会议前已经完全被市场预期，因此，美股与主要资产对议息决议的反应较为平淡。

图 2：纳斯达克指数当地时间 2023/7/26 走势（开盘定位 100，%）

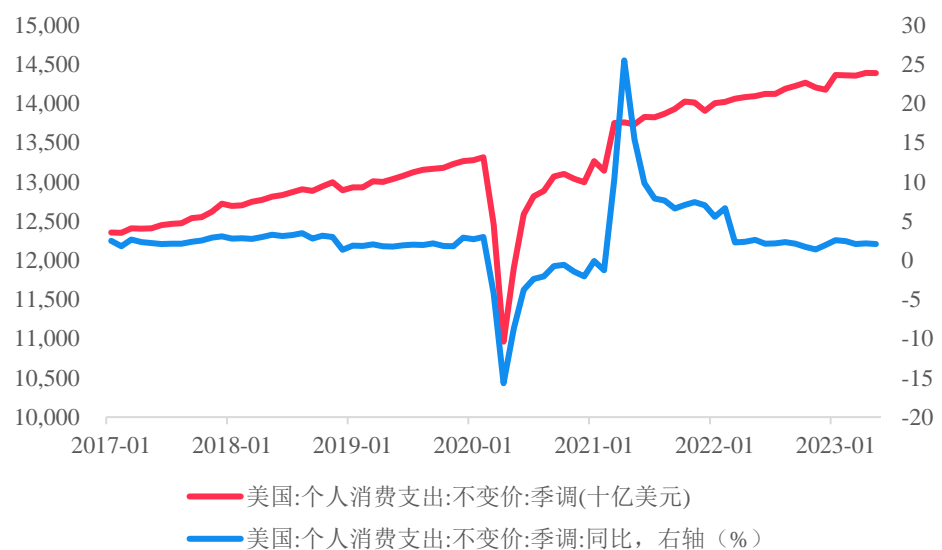


资料来源：Wind, 首创证券研究发展部

2 本次议息会议发布要点

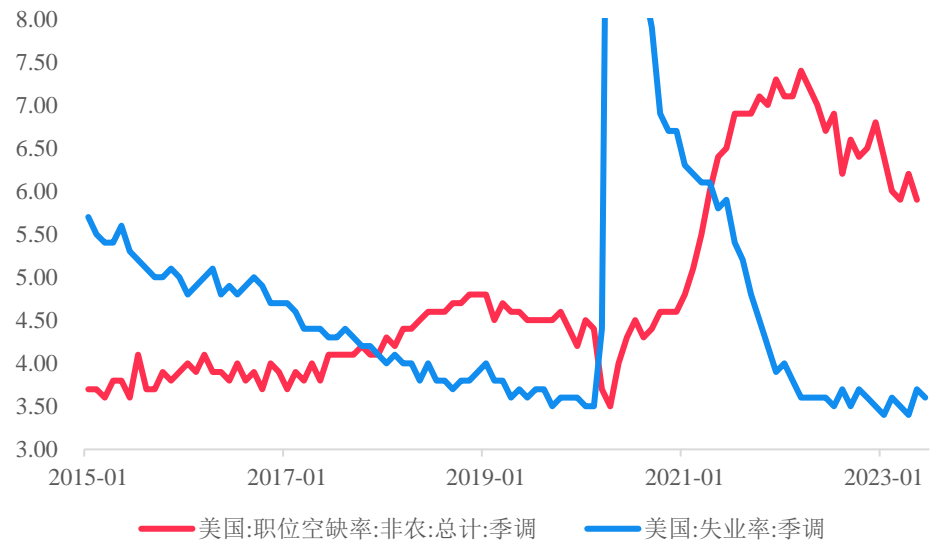
(1) 近期指标显示，经济活动一直在温和地扩张，近几个月来，就业岗位的增长维持强劲，失业率保持低位，通货膨胀率仍在上升。(Recent indicators suggest that economic activity has been expanding at a moderate pace. Job gains have been robust in recent months, and the unemployment rate has remained low. Inflation remains elevated.)

图 3：美国消费强



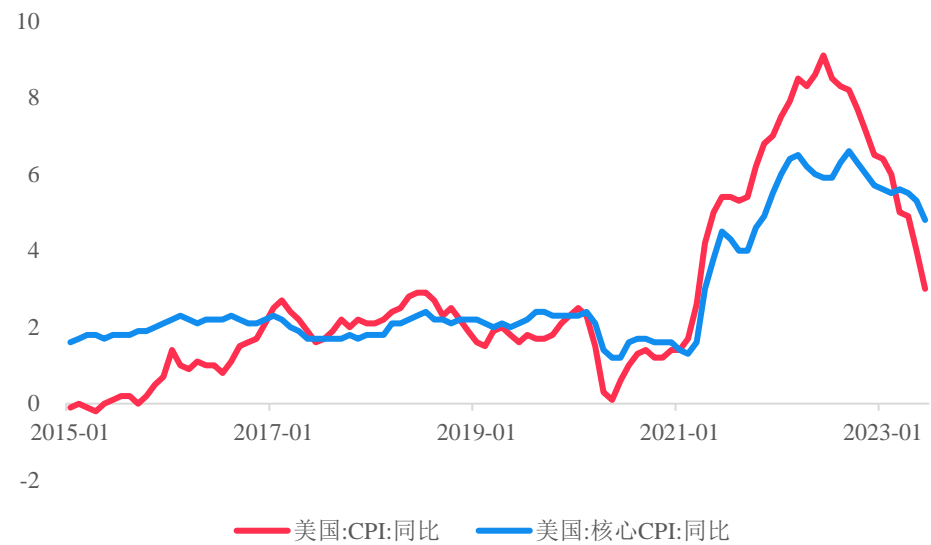
资料来源：Wind, 首创证券研究发展部

图 4：美国劳动力市场依然紧张（%）



资料来源：Wind, 首创证券研究发展部

图 5：美国通胀高于目标值且核心通胀粘性强（%）



资料来源：Wind, 首创证券研究发展部

(2) 美国的银行体系是健全且有弹性的。(The U.S. banking system is sound and resilient.)

图 6：纳斯达克银行股走势



资料来源：Wind, 首创证券研究发展部

(3) 美联储力争实现最大就业并将长期通胀维持在 2%。(The Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run.)

(4) 在评估货币政策的适当立场时，美联储将继续监测未来的信息和经济前景。(In assessing the appropriate stance of monetary policy, the Committee will continue to monitor the implications of incoming information for the economic outlook.)

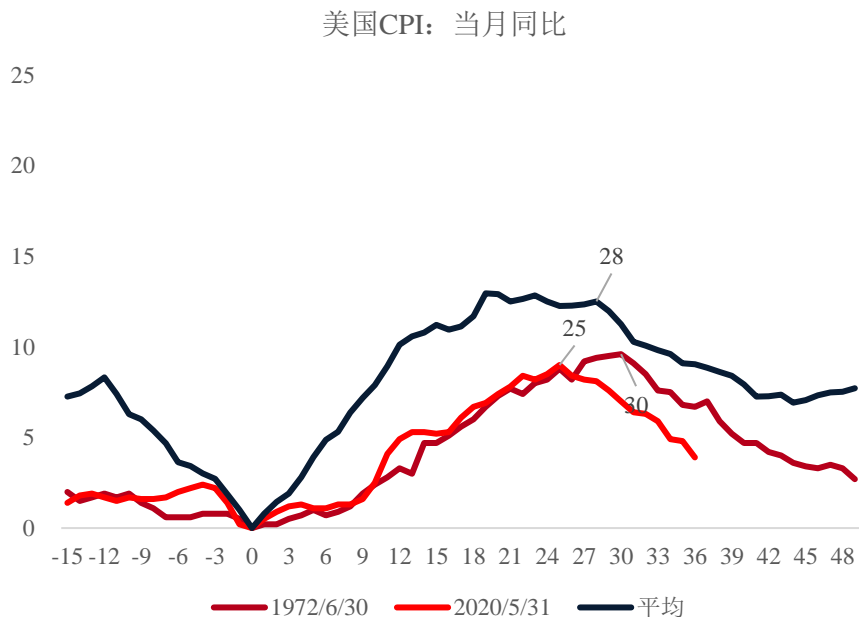
综上，本次议息会议发布的信息边际上较上次会议基本没有变化。

3 市场关注是否最后一次加息

市场更关注本次加息是否是本轮加息的最后一次，由于上文提及的声明的边际变化不大，市场将关注的重心放在随后鲍威尔的新闻发布会，但鲍威尔并没有给出明确答复，“我们将继续根据所有新公布的数据及其对经济活动和通胀前景以及风险平衡的影响，通过一次次的会议作出决定”。(We will continue to make our decisions meeting by meeting, based on the totality of incoming data and their implications for the outlook for economic activity and inflation as well as the balance of risks.)

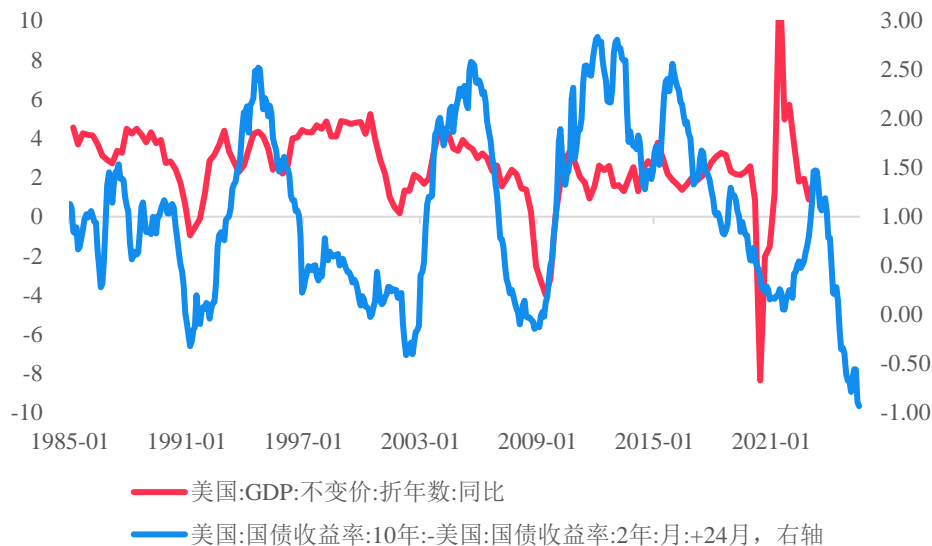
当前，美国经济表现尚好，美国二季度 GDP 环比折年率初值为 2.4%，超过一季度的 2.0%，也超出市场预期，加上通胀仍有不确定性，因此，美联储未来仍有加息的可能。

图7：美国通胀回落速度还有待观察（%）



资料来源：Wind, 首创证券研究发展部

图8：美国利率倒挂与经济衰退的经验规律还未证伪（%）



资料来源：Wind, 首创证券研究发展部

4 风险提示

地产下行超预期，政策不及预期，海外扰动超预期。

分析师简介

韦志超，首创证券首席经济学家，董事总经理。美国布朗大学经济学博士。曾在国泰君安、华夏基金及安信证券担任宏观负责人。2020年11月加入首创证券研究发展部。

黄煜阳，研究助理，北京大学经济学硕士，2021年7月加入首创证券研究发展部。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券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。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券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，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深300指数涨幅15%以上
	增持	相对沪深300指数涨幅5%-15%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间
	减持	相对沪深300指数跌幅5%以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现