

加息再度暂停，美联储进入观望期

美联储 11 月议息会议点评

2023 年 11 月 02 日

上证指数-沪深 300 走势图



%	1M	3M	12M
上证指数	-2.81	-8.14	4.48
沪深 300	-3.21	-11.05	1.78

王与碧

分析师

执业证书编号:S0530522120001
wangyubi@hncshasing.com

相关报告

- 1 大类资产跟踪周报 (10.23-10.27): 增量政策密集出台, 国内权益资产表现亮眼 2023-10-31
- 2 大类资产跟踪周报 (10.16-10.20): 外围避险情绪外溢, 市场对国内基本面利好钝化 2023-10-25
- 3 大类资产跟踪周报 (10.09-10.13): 地缘政治风险加剧, 市场避险情绪加重 2023-10-17

投资要点

- **事件:** 美联储 11 月议息会议宣布, 再度将联邦基金利率的目标区间维持在 5.25-5.50% 水平不变, 符合市场预期。会后鲍威尔讲话偏温和, 美联储或已进入“少做多说”的观望期。
- **议息会议声明重点:** 本次会议声明相较于前次会议表述整体变化不大, 利率水平方面, 委员会决定将联邦基金利率的目标区间维持在 5.25%—5.5% 区间不变。主要区别在于: 经济形势的描述方面, 措辞略有变化。对经济活动的措辞由“稳健扩张”变为“三季度经济增长强劲”; 在“信贷环境收紧”之外, 本次新增“金融条件收紧”因素, 声明显示二者可能会对经济、就业和通胀带来压力, 但程度仍不确定; 就业市场及通胀方面, 维持“就业增长放缓但仍然强劲, 通胀仍旧居高不下”表述不变。
- **鲍威尔讲话:** 对于长端利率, 认为其近期上行的原因并非是加息预期主导, 且其影响难以转化为具体的加息次数; 对于经济, 不再将“衰退”纳入基准情形, 认为经济增长远超预期; 对于通胀, 认为已有所缓和, 近期通胀数据良好, 但仍远高于 2% 的长期目标水平, 控通胀仍有很长一段路要走; 对于后续继续加息的可能性, 鲍威尔保持开放态度, 认为还没有信心已经达到了具有足够限制性利率水平, 尚未就下次会议行动做出决定; 对于降息时点, 鲍威尔表示当下讨论降息时点还为时过早, 美联储还尚未考虑这一问题。整体来看, 鲍威尔讲话较为温和, 对于未来加息路径持谨慎态度, 保留再次加息的可能性。
- **投资建议:** 整体来看, 本次会议中保留了继续加息的余地, 对于明年降息时点表示尚未纳入讨论, 我们预计利率水平在未来一段时间内持续维持在高位仍是大概率事件。鲍威尔发言整体中性偏鸽, 继续传递了“边走边看”的心态。本次会议后, 市场对 12 月继续加息预期小幅回落, 对于降息时点的预期提前到了明年 5 月份。此外, 在本次会议之前, 美国财政部还公布了 11 月再融资报告。报告显示, 中长期国债计划发行规模低于市场预期。这有助于缓解期限溢价的压力, 因此在财政部声明公布后, 美元、美债利率均明显下行, 议息会议后, 二者跌幅进一步扩大, 美股高开高走。整体而言, 我们认为随着加息和信用收缩的滞后效应逐步显现, 通胀有望持续回落, 继续加息的必要性有所降低, 但美联储可能希望利率维持高位更久的时间, 以引导金融市场收紧, 达到压制需求的目的, 不宜过早参与降息交易。在此期间, 预计美债下行空间有限, 美元仍将维持偏强状态, 而美股下行风险增加, 未来 2-3 个月的就业及通胀数据尤为关键。
- **风险提示:** 地缘政治风险升级、美国经济形势超预期、美联储货币政策超预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

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（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438