

2024年03月21日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

3月FOMC：鸽派信号再现，软着陆降息渐近

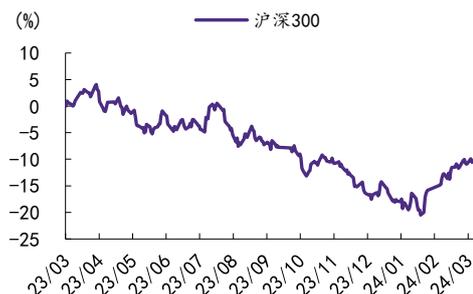
—宏观点评报告

事件

分析师：杨芹芹 S1050523040001

yangqq@cfsc.com.cn

最近一年大盘表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《3月降息的逐步熄火》2024-02-01
- 2、《紧缩周期结束，降息交易再起》2023-12-14
- 3、《9月FOMC的鹰与鸽》2023-09-21

北京时间3月21日凌晨2:00，美联储公布了3月议息决议以及季度经济展望，维持5.0%-5.25%利率水平不变，并未下修2024年降息预期，同时上修全年经济预期

投资要点

■ 点阵图未下修

市场担心的2024年降息预期下修并未发生，但2025和2026年的降息预期分别有所下修（2025年上修30BP，2026年上修20BP），显示出联储对于长期利率中枢上移的态度。

■ 上修经济预期

联储上修了对于2024年的经济预期，从1.4%修至2.1%，失业率也小幅下修至4.0%，显示整体美国经济韧性犹存，软着陆预期逐步加强。

■ 明确QT减速

鲍威尔明确未来会很快降低QT的速度，但具体细节仍待公布，仍要继续观察ONRRP的水平，预计在6-7月见到QT Taper的正式落地。

■ 发言整体偏鸽

维持边走边看的思路，同时认为1-2月通胀回升偏扰动，提示上半年通胀可能会有震荡，下半年则会重回回落空间，并未对6月降息时间点进行锚定。

■ 软着陆降息渐近，美股强于美债

软着陆预期叠加联储的鸽派，后续对于美股和美债依然会有相应的空间，市场仍待后续通胀数据的出炉，并且会在符合预期的通胀数据上再度提前开启降息交易，叠加QT Taper的落地，预计依然是股牛超过了债牛，除AI半导体之外，建议关注银行，医药和地产等受益于降息的板块。

■ 风险提示

地缘政治风险，日美央行超预期鹰派。

■ 宏观策略组介绍

杨芹芹：经济学硕士，8年宏观策略研究经验。曾任如是金融研究院研究总监、民生证券研究员，兼任CCTV新闻和财经频道、中央国际广播电台等特约评论，多次受邀为财政部等政府机构和金融机构提供研究咨询，参与多项重大委托课题研究。2021年11月加盟华鑫证券研究所，研究内容涵盖海内外经济形势研判、政策解读与大类资产配置(宏观)、产业政策与行业配置(中观)、全球资金流动追踪与市场风格判断(微观)，全方位挖掘市场机会。

孙航：金融硕士，2022年5月入职华鑫研究所

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。