

相关研究

《美国通胀：谁是助力？谁是阻力 —— 美国 2022 年 11 月物价数据点评》
2022.12.14

《从“理财”回“存款” —— 11 月金融数据点评》 2022.12.12

《核心通胀仍受疫情扰动 —— 11 月物价数据点评》 2022.12.09

美联储：加息近尾声，降息需等待 —— 美联储 2 月议息会议点评

投资要点：

- 美联储继续放缓加息幅度至 25BP，符合预期，利率回到 2007 年 9 月的水平。
- 本次美联储声明较去年 12 月略有变化。第一，通胀表达从仍居高不下，修改为“有所放缓，仍居高不下”；第二，未来加息判断从关注未来加息的“速度”，修改为关注未来加息的“程度”；第三，新增“俄乌冲突加剧了全球不确定性”。
- 加息近尾声，降息需等待。美联储主席鲍威尔指出，通胀有所放缓，但现在宣布胜利还为时尚早；终点利率判断需要等到 3 月，正在讨论再加息几次达到适当的限制性水平，不认为 2023 年会降息。

分析师:梁中华

Tel:(021)23219820

Email:lzh13508@haitong.com

证书:S0850520120001

分析师:李俊

Tel:(021)23154149

Email:lj13766@haitong.com

证书: S0850521090002

目 录

1. 如期加息 25BP	4
2. 联储声明略有变化	4
3. 加息近尾声，降息需等待	6

图目录

图 1	美联储联邦基金目标利率水平 (%)	4
图 2	美联储持有国债和 MBS 的比例 (%)	4
图 3	美国实际 GDP 增速与周度经济指数 (%)	5
图 4	美国 1 年期和 3 年期通胀预期中位数 (%)	5
图 5	本轮加息周期是 1983 年以来最快、最多的 (%)	5
图 6	美国房价增速对租金通胀大概领先 16 个月左右 (%)	6
图 7	美国纽约联储每周经济 WEI 指数 (周度, %)	6

1. 如期加息 25BP

如期加息 25BP。2023 年 2 月 1 日，美联储 2 月 FOMC 会议决定加息 25BP，上调联邦基金利率区间至 4.50%-4.75%，利率回升至 2007 年 9 月时的水平。此外，上调准备金余额利率（IORB）至 4.65%，上调隔夜逆回购利率（ON RRP）至 4.55%，上调主要信贷利率至 4.75%，上调隔夜回购利率至 4.75%。

按计划缩表，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，上限为 950 亿美元（600 亿美元国债和 350 亿美元 MBS）。

图1 美联储联邦基金目标利率水平（%）

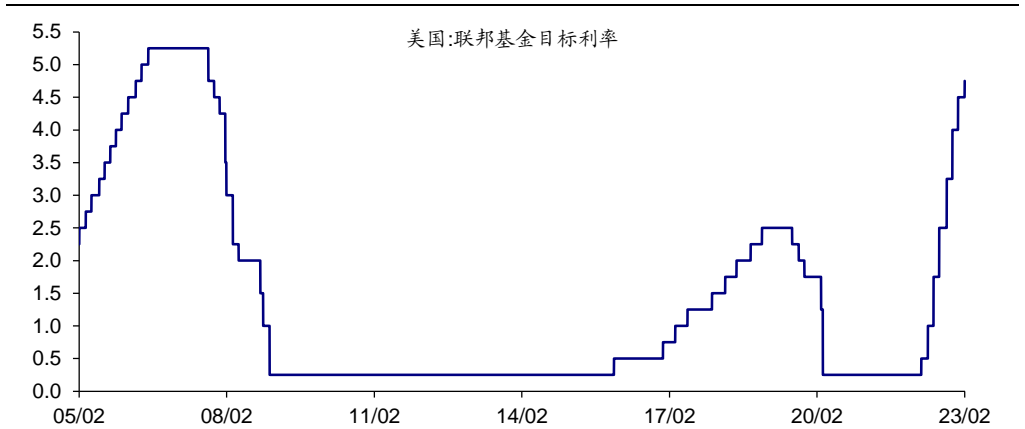
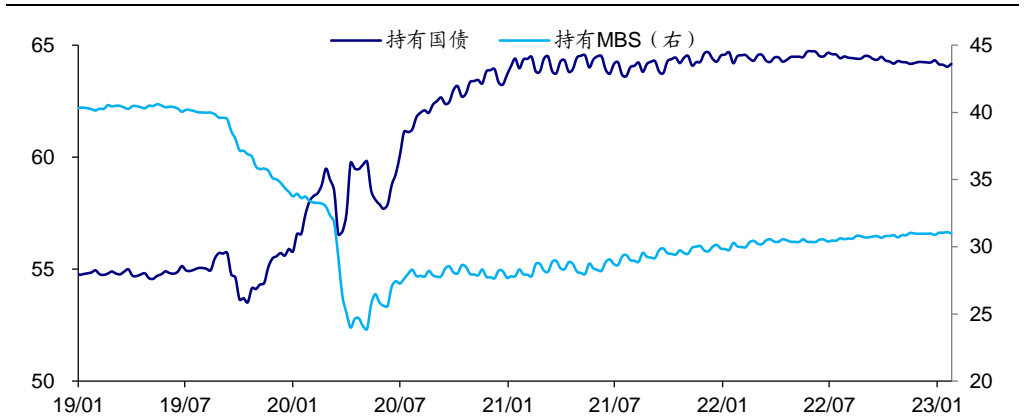


图2 美联储持有国债和 MBS 的比例（%）

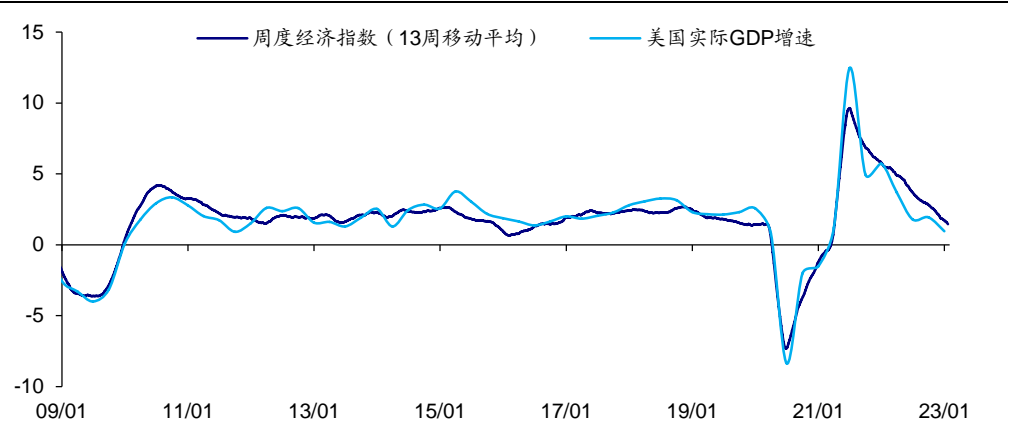


2. 联储声明略有变化

从声明来看，与 2022 年 12 月相比略有变化。

关于经济方面，重申消费和生产指标仍在适度增长，近几个月就业增长仍然强势，失业率保持在低位；俄乌地缘风险造成了较大的经济损失。

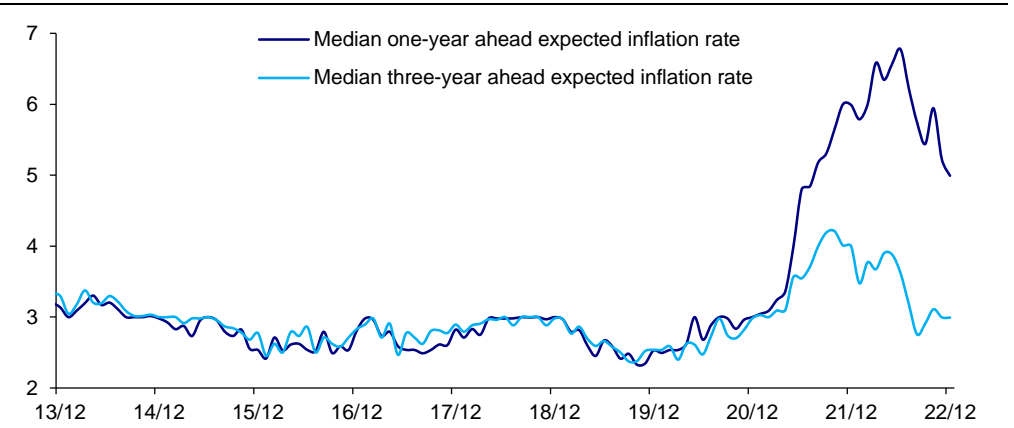
图3 美国实际 GDP 增速与周度经济指数 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

关于通胀方面，将“反映了与疫情、更高的粮食和能源价格以及更广泛的价格压力有关的供需不平衡”删除，修改为“通货膨胀有所缓解，但仍居高不下”；将“俄乌地缘风险和 Related 事件增加了通货膨胀的压力”删除。

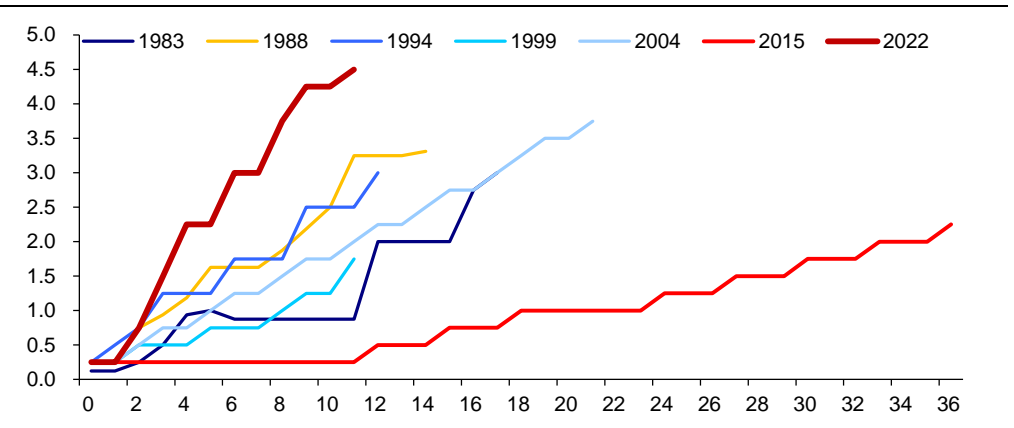
图4 美国 1 年期和 3 年期通胀预期中位数 (%)



资料来源: 美国纽约联储官网, 海通证券研究所

关于加息方面，将“在确定目标范围内未来的增长速度时，委员会将考虑货币政策的累积收紧、货币政策影响经济活动和通胀的滞后以及经济和金融发展”，修改为“在确定目标范围内的未来增长程度时，……”。

图5 本轮加息周期是 1983 年以来最快、最多的 (%)

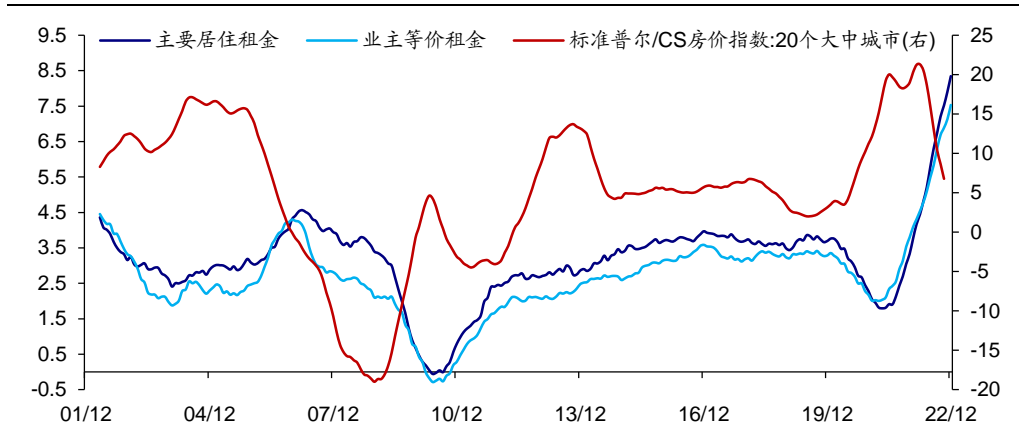


资料来源: Wind, 海通证券研究所, 横轴为加息后月数

3. 加息近尾声，降息需等待

关于通胀，美联储主席鲍威尔指出，过去几个月通胀有所放缓，但需要更多数据验证，当前劳动力市场依然紧张，住房通胀依然在上行，反通胀进程才刚刚开始，现在宣布胜利还为时尚早。

图6 美国房价增速对租金通胀大概领先 16 个月左右 (%)

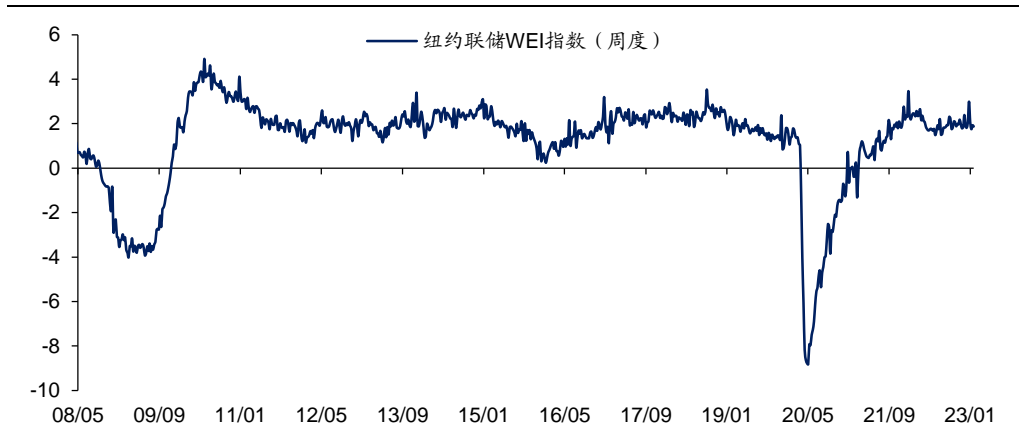


资料来源：Wind，海通证券研究所

关于加息，鲍威尔指出，终点利率判断需要等到 3 月点阵图，取决于数据；目前还没有达到足够严格的限制性水平，会继续加息，正在讨论再加息几次达到适当的限制性水平；对今年经济依然乐观，不认为 2023 年会降息。

我们认为，后续需重点关注 2 月 3 日晚上非农数据，2 月 14 日晚上通胀数据，以及 3 月议息会议点阵图。

图7 美国纽约联储每周经济 WEI 指数（周度，%）



资料来源：美国纽约联储官网，海通证券研究所

信息披露 分析师声明

梁中华 宏观经济研究团队
李俊 宏观经济研究团队

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。