

如期加息 25 个基点，加息进程已近尾声

3 月美联储议息会议点评

2023 年 3 月 23 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

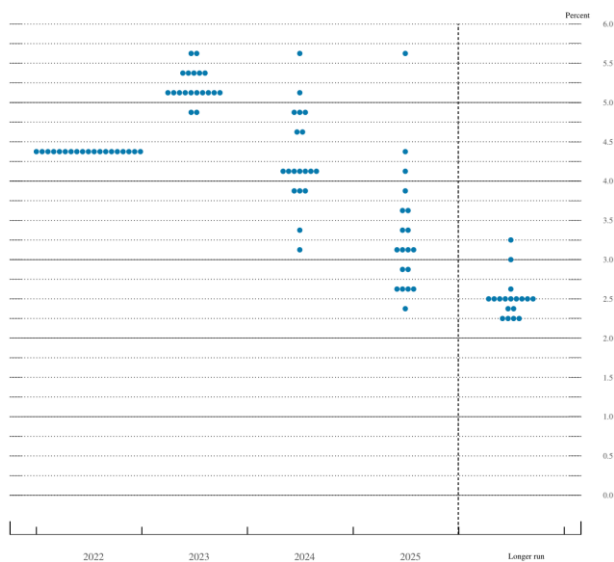
- **事件：**北京时间周四（3 月 23 日）凌晨 2：00，美国联邦公开市场委员会（FOMC）公布最新利率决议。
- **再度加息 25 个基点，符合市场预期。**美联储在 3 月议息会议宣布，将联邦基金利率目标区间上调 25 个基点到 4.75%至 5%之间，这也是美联储今年第 2 次加息，符合市场预期，目前累计加息 475 个基点。此次加息幅度与 2 月加息幅度相同。
- **小幅下调今、明年经济增速，今年或仍需加息 25 个基点。**3 月经济展望显示，美联储小幅下调 2023 年经济增速至 0.4%，同时下调 2024 年的实际 GDP 增速，由 12 月的 1.6%再度下调至 1.2%。在物价方面，美联储上调今年 PCE 通胀和核心 PCE 通胀，由 3.1%和 3.5%向上调整至 3.3%和 3.6%，此变动表示美联储认为美国通货膨胀率在今年或仍维持高位。此外，最新的点阵图显示，在 18 位联储官员中，有 17 名联储官员预计 2023 年底政策利率联邦基金利率将升至 5.0%以上，其中 10 人预计在 5.0%到 5.25%之间，对 2023 年适当目标水平的预测中值仍为 5.1%，也就是说，大部分官员认为今年还需要加息一次，25 个基点。不过，官员对 2024 年政策利率的预期分歧较大，七人预计 2024 年利率超过 4.50%，有五人预计利率在 4.0%到 4.25%之间。
- **总的来说，美联储加息进程已近尾声，中国央行降准呵护流动性。**本次会议再次加息 25 个基点，较去年明显放缓加息力度。经历了去年的大幅加息后，美国经济增长放缓，通胀数据回落，消费者支出减少，非农新增就业人数也边际放缓，美联储加息进程已近尾声，预计仍需加息 25 个基点，但是降息还为时尚早。在随后的新闻发布会上，美联储暗示，可能很快就会停止加息。此外，美联储决议声明删除了“持续加息是适宜的”这一措辞，改为“一些额外的政策紧缩可能是适当的”。近两周，受到硅谷银行破产、瑞信流动性危机等事件的干扰，美元指数明显回落，也引发美股的震荡。美联储表示，近期的事态发展可能导致家庭和企业信贷条件收紧，并对经济活动、就业和通胀造成压力。美联储尚不确定这些影响的程度。未来美联储仍将高度关注通胀风险，坚定致力于将通胀率恢复到 2%的目标。如果出现可能阻碍目标实现的风险，美联储将准备适当调整货币政策立场。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，央行宣布在 3 月 27 日下调存款准备金率 0.25%，保持市场流动性相对宽裕，助于抵抗外部事件带来的不确定风险。
- **风险提示：**内需恢复不及预期，加大经济稳增长压力；美联储加快加息缩表进程，收紧国内市场资金面；大宗商品价格高位运行，加重企业的成本压力，工业制造利润被不断压缩。

图 1：12 月 FOMC 会议经济预测（%）

Variable	Median ¹			
	2023	2024	2025	Longer run
Change in real GDP	0.4	1.2	1.9	1.8
December projection	0.5	1.6	1.8	1.8
Unemployment rate	4.5	4.6	4.6	4.0
December projection	4.6	4.6	4.5	4.0
PCE inflation	3.3	2.5	2.1	2.0
December projection	3.1	2.5	2.1	2.0
Core PCE inflation ⁴	3.6	2.6	2.1	
December projection	3.5	2.5	2.1	
Memo: Projected appropriate policy path				
Federal funds rate	5.1	4.3	3.1	2.5
December projection	5.1	4.1	3.1	2.5

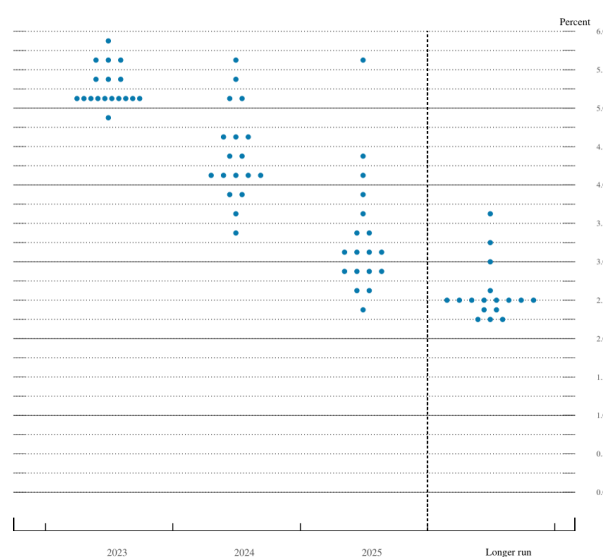
资料来源：wind，美联储，东莞证券研究所

图 2：12 月 FOMC 会议利率点阵图



资料来源：wind，美联储，东莞证券研究所

图 3：3 月 FOMC 会议利率点阵图



资料来源：wind，美联储，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。与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