

美联储加息即将结束，年内恐难降息

2023年/2月

海外宏观经济研究员 余琦

010-66555862

yuqi@chief-investment.com

事件：

2月美联储议息会议宣布：将联邦基准利率上调 25BP，至 4.5%-4.75% 的区间；同时，维持每月 600 亿美元国债和 350 亿美元 MBS 的缩减规模不变。

点评：

- 1、美联储 2 月加息 25 个基点，符合我们此前预期。相比去年 12 月加息 50bp，本次加息幅度继续下调。自 2022 年 3 月首次加息 25BP 以来，美联储共加息 8 次，累计加息幅度高达 450BP。近几个月随着美国通货膨胀率有所减缓，美联储加息幅度持续下调。根据去年 12 月美联储利率点阵图指引，2023 年利率终点很可能升至 5-5.25%，市场预计 3 月、5 月美联储还将分别加息 25bp，此后本轮加息将结束。而我们的观点与市场略有差异，美联储或在 3 月再度加息 25bp 后即进入利率观察期，市场利率终点有可能仅为 4.75%-5%。
- 2、鲍威尔在会后的发言依然偏鹰，其虽然多次认可通胀数据的回落，并暗示美联储正在讨论暂停加息所需的条件；但同时强调当前尚未完全确认通胀回落，重申联储致力于将通胀率恢复至 2% 的目标，并否认即将降息的观点。我们预计本轮加息结束后，美联储仍将维持一段时间较高利率运作，以避免通胀再度反弹，年内恐难降息。
- 3、由于目前市场对美联储加息放缓的预期较为充分，并开始逐步博弈今年年底可能存在的降息，因此会后美股出现快速上涨，其中纳斯达克指数涨幅超过 2%，而美元指数和美债收益率则是快速下跌。由于美联储利率终点临近，而欧央行仍在持续快速加息，欧元对美元做多窗口仍未关闭；而日本央行紧缩操作暂缓，日元对美元套利机会告一段落，后期操作更多取决于美联储加息节奏。美元指数目前已经跌破 105 支撑平台，短期预计在 100-105 区间弱势震荡。十年期美债收益率短期预计在 3.4-3.6% 区间震荡。美股目前仍在反弹时间窗口中，长期在美国经济增长放缓和企业融资成本加大的双重压力下，仍有回调风险。

研究员声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析员在此声明：(1) 该研究员以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映了该研究员的研究观点；(2) 该研究员所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在还是将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

一般声明

本报告由香港致富证券有限公司（以下简称“致富证券”）制作，报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。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。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出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，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本报告版权归致富证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

本报告内的所有意见均可在不作另行通知之下作出更改。本报告的作用纯粹为提供信息，并不应视为对本报告内提及的任何产品买卖或交易的专业推介、建议、邀请或要约。

香港	北京	上海	深圳
香港致富证券有限公司	香港致富证券有限公司北京代表处	香港致富证券有限公司上海代表处	香港致富证券有限公司深圳代表处
香港德辅道中 308 号 富衞金融中心 11 楼	北京市朝阳区建国门外大街 1 号 国贸大厦 1 期 608 室	上海市陆家嘴东路 161 号 招商局大厦 1309 室	深圳福田区福华路 399 号 中海大厦 6 楼
电话：(852) 25009228 传真：(852) 25216893	电话：(8610) 66555862 传真：(8610) 66555102	电话：(8621) 38870772 传真：(8621) 58799185	电话：(86755) 33339666 传真：(86755) 33339665

网址：www.chiefgroup.com.hk