

最平淡的一次加息，美国经济将软着陆

2023年7月

海外宏观经济研究员 余琦

010-66555862

yuqi@chief-investment.com

事件：

7月美联储议息会议宣布：加息 25bp，将联邦基准利率升至 5.25%-5.5% 的目标区间，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、美联储在 6 月暂停加息之后，本月再度重启加息。这是 2022 年 3 月以来第 11 次加息，累计加息幅度达到 525bp。
- 2、7 月会议声明与 6 月相比基本不变，依然强调“致力于将通货膨胀率恢复到 2% 的目标”，但调整了对经济增长的预期（将适度增长上调至温和增长）。鲍威尔在会后的表态比较模糊，表示将综合评估就业、通胀数据决定是否继续加息，未来每次议息会议都是灵活的，9 月和 11 月是否加息存在不确定性；同时认为美国经济很可能会实现软着陆，年内经济不会出现衰退。关于降息时间，他维持年内联储不降息的观点，表示部分委员认为明年开始降息。
- 3、由于本次会议完全符合市场预期，会后资本市场表现平淡。三大股指涨跌互现，其中道指小幅上涨 0.23%，纳斯达克指数则小幅下跌 0.12%；美元指数再度下探至 100.82；十年期美债收益率仅下行 2 个基点至 3.86%。
- 4、对美联储未来政策节奏，我们维持此前判断，7 月大概率将是年内最后一次加息，市场利率将止步 5.25-5.5%，低于 6 月点阵图所指向的 5.6% 利率终点。目前 CME 交易显示 9 月不加息的概率高达 78%。
- 5、对未来大类资产价格走势，我们的判断是：
 - 十年期美债收益率虽然在近期短暂上破 4%，但难以持续，中长期将持续下行。
 - 美元指数月初快速下跌，一度跌破 100 整数关口，但预计中期仍将维持 100-105 的震荡区间。

- 美股近期持续反弹，未来需关注持续高利率损害企业盈利而存在的下行风险。

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