

2022 年 09 月 22 日

证券研究报告—宏观策略日报

美联储 9 月加息落地，终端利率预测超市场预期

证券分析师：刘思佳

执业证书编号：S0630516080002

电话：021-20333778

邮箱：liusj@longone.com.cn

证券分析师：王洋

执业证书编号：S0630513040002

电话：021-20333312

邮箱：wangyang@longone.com.cn

证券分析师：胡少华

执业证书编号：S0630516090002

电话：021-20333748

邮箱：hush@longone.com.cn

证券分析师：周啸宇

执业证书编号：S0630519030001

电话：021-20333810

邮箱：zhouxiaoy@longone.com.cn

宏观要点：

1. 美联储 9 月加息落地，终端利率预测超市场预期。当地时间 9 月 21 日，美联储发布 9 月利率决议，宣布将联邦基金目标利率区间上调 75 个 BP 至 3%-3.25%。总体来看，本次加息幅度符合市场预期，但从点阵图显示出的美联储对本轮加息的终端利率来看，超出市场预期，态度偏鹰派。

点阵图大幅上调今明两年利率预测值。1) 从目前美联储官员的预测来看，年内 11 月和 12 月可能分别还会有一次 50BP 和一次 75BP 的加息，加息的节奏超出市场预期。2) 预示 2023 年可能不会降息。美联储预计 2023 年联邦基金利率为 4.6%，较 6 月的预测上调 100 个 BP。

控通胀仍是首要目标。美联储主席鲍威尔在会后的新闻发布会上再次提到，坚决致力于控通胀，价格稳定是经济的基石。同时，他强调恢复价格稳定可能需要在一段时间保持限制性政策立场，历史记录强烈警告不要过早放松政策。鲍威尔在继续释放鹰派信号的同时，也再次重申在某些时间节点放慢加息速度是适宜的。

截至目前，据美联储观察工具显示，11 月加息 50 个 BP 的概率为 30% 左右，加息 75 个 BP 的概率为 70% 左右，较一天前上升 10 个百分点。虽然本次会议点阵图预测的终端利率超出市场预期，但鲍威尔在新闻发布会上也提到，预测并不代表计划。美联储控制通胀的决心仍然比较强，短期权益市场仍然存在调整风险。但我们认为明年联邦基金利率是否会达到美联储目前所预测的高度，尚存不确定性。在大幅快速加息的背景下，美债长短收益率倒挂幅度加深，预示美国经济存在衰退的风险。根据亚特兰大联储 GDPNOW 预测模型 9 月 15 日显示，美国三季度 GDP 增速可能仅增长 0.5%，9 月初时预测值曾为 2.5%，而此前美国 GDP 环比已经连续两个季度为负。

2. 据央视新闻消息，当地时间 9 月 21 日，俄罗斯总统普京发表视频讲话，宣布进行部分动员。

市场情况：

1. 北向资金净流入。9 月 21 日，陆股通当日净卖出 30.60 亿元。美的集团、万华化学、比亚迪净买入额位列前三，分别获净买入 3.46 亿元、3.03 亿元、1.35 亿元。贵州茅台遭净卖出额居首，金额为 8.42 亿元。

2. 美联储加息落地。美元指数继续上涨，长短美债收益率倒挂加深，美股继续承压。9 月 21 日，美元指数上涨 1.1465，至 111.3476。道琼斯工业平均指数报收 30183.78 点，下跌 1.70%；标普 500 指数报收 3789.93 点，下跌 1.71%；纳斯达克指数报收 11220.19 点，下跌 1.79%。

今日关注：

9 月日本央行公布利率决议；9 月 17 日当周初次申请失业金人数

1. 宏观要点

美联储 9 月加息落地，终端利率预测超市场预期

当地时间 9 月 21 日，美联储发布 9 月利率决议，宣布将联邦基金目标利率区间上调 75 个 BP 至 3%-3.25%。总体来看，本次加息幅度符合市场预期，但从点阵图显示出的美联储对本轮加息的终端利率来看，超出市场预期，态度偏鹰派。

点阵图大幅上调今明两年利率预测值。1) 今年可能会继续保持较快加息节奏。19 名美联储官员中有 18 人预计到今年年底联邦基金利率会升至 4% 以上，中位数落在 4.25%-4.5% 区间内，对比 6 月会议点阵图，彼时无一人预计会超 4%。这也就意味着，从目前美联储官员的预测来看，年内 11 月和 12 月可能分别还会有一次 50BP 和一次 75BP 的加息，加息的节奏超出市场预期。鲍威尔在新闻发布会上也援引了 FOMC 利率点阵图，表示年内还将再加息 100-125 个 BP。2) 预示 2023 年可能不会降息。美联储预计 2023 年、2024 年的联邦基金利率分别为 4.6% 和 3.9%，分别较 6 月的预测上调 100 个 BP 和 80 个 BP。

继 6 月之后，再次下调 GDP 预期，上调失业率和通胀预期。美联储在经济展望中预计 2022-2024 年 GDP 增速分别为 0.2%、1.2% 和 1.7%，较 6 月分别下调 1.5、0.5 和 0.2 个百分点；2022-2024 年失业率预期分别为 3.8%、4.4% 和 4.4%，较 6 月分别上调 0.1、0.5 和 0.3 个百分点；2022-2024 年 PCE 通胀分别为 5.4%、2.8% 和 2.3%，较 6 月分别上调 0.2、0.2 和 0.1 个百分点。

控通胀仍是首要目标。美联储主席鲍威尔在会后的新闻发布会上再次提到，坚决致力于控通胀，价格稳定是经济的基石。尽管经济增长放缓，但劳动力市场仍然极度紧张，通胀仍远高于长期目标。更高的利率、缓慢的经济增长、走软的劳动力市场都比不上没有恢复价格稳定那么痛苦。同时，他强调恢复价格稳定可能需要在一段时间保持限制性政策立场，历史记录强烈警告不要过早放松政策。鲍威尔在继续释放鹰派信号的同时，也再次重申在某些时间节点放慢加息速度是适宜的。

从资产表现来看，美股在利率决议公布后转跌，新闻发布会期间转涨，之后再次下跌收阴。黄金总体收涨、美元指数站至 111 上方，2 年期和 10 期美债略有分化，倒挂幅度加深。

截至目前，据美联储观察工具显示，11 月加息 50 个 BP 的概率为 30% 左右，加息 75 个 BP 的概率为 70% 左右，较一天前上升 10 个百分点。虽然本次会议点阵图预测的终端利率超出市场预期，但鲍威尔在新闻发布会上也提到，预测并不代表计划。美联储控制通胀的决心仍然比较强，短期权益市场仍然存在调整风险。但我们认为明年联邦基金利率是否会达到美联储目前所预测的高度，尚存不确定性。在大幅快速加息的背景下，美债长短期收益率倒挂幅度加深，预示美国经济存在衰退的风险。根据亚特兰大联储 GDPNOW 预测模型 9 月 15 日显示，美国三季度 GDP 增速可能仅增长 0.5%，9 月初时预测值曾为 2.5%，而此前美国 GDP 环比已经连续两个季度为负。

2.A 股市场评述

上交易日上证指数小幅回落，目前处于黄金分割 61.8 支撑位附近

上交易日上证指数小幅回落，收盘下跌 5 点，跌幅 0.17%，收于 3117 点。深成指、创业板双双收阴 K 线，房地产开发、银行、证券等权重板块再度活跃。

上一交易日上证指数再收星 K 线，早盘一度跌落到黄金分割 61.8% 支撑位附近，之后震荡盘升，收了假阳星 K 线。量能略放，大单资金虽没有净流入，但净流出金额仅 7 亿元，呈明显减少。日线 MACD 与日线 KDJ 死叉尚未修复，日线中短期均线空头排列也尚未扭转。但震荡中指数 60 分钟线 MACD 金叉成立，分钟线指标有所向好。近日指数连收三根星 K 线，单边回落的情况明显缓解。多方力量不排除依据黄金分割 61.8% 的支撑位进行反击。所以短线指数仍或是多空争夺反复震荡伺机反弹的过程。

上证周线目前仍呈星 K 线，仍处于上有 250 周均线压力，下有黄金分割 61.8% 支撑的狭小区间，短线或呈区间震荡态势。震荡中仍或寻找突破方向，需谨慎观察。

上交易日深成指、创业板双双回落，深成指收盘下跌 0.67%，创业板收盘下跌 1.49%。深成指处于其黄金分割 50% 支撑位附近，创业板正在趋近其黄金分割 80.9% 支撑位。近日两指数量能渐次缩小，抛盘逐渐减少，且两指数 60 分钟 MACD 金叉成立，分钟线指标有所向好，则短线两指数或酝酿反弹。但两指数日线技术条件尚未明显修复。即便反弹，在重要压力位附近仍需适当谨慎。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 68%，收红个股占比 59%。涨超 9% 的个股 46 只，跌超 9% 的个股 9 只。上交易日指数虽呈回落，但板块个股仍呈活跃。

在同花顺行业板块中，房地产服务板块延续涨幅第一，收盘上涨 3.9%。其次，油气开采及服务板块，港口航运、燃气、房地产开发、贵金属板块涨幅居前。这几个板块虽活跃居前，但在最近的回落调整中，技术条件均有不同程度走弱，仍需在震荡中进一步修复。而酒店及餐饮、景点及旅游、医疗服务等板块回落调整居前。

具体看各板块。房地产开发板块昨日上涨 2.1%，在同花顺行业板块中涨幅居前。我们在 9 月 16 日曾关注它，当时认为“指数再次来到近期高点与前期高点附近，仍或遇阻反复震荡，短线操作或难度大，仍需适当谨慎。”指数当日大幅回落，之后在其 60 日均线处获得支撑，昨日再度大涨，一举收复了 20 日均线与 5 日均线。近期果然是震荡明显。上破多条均线压力是向好之处，但指数日线 KDJ、MACD 死叉尚未修复，或对指数进一步上涨造成掣肘，则指数在近期高点附近，仍或遇阻震荡。短线操作或仍有难度。但从周线看，指数中短期周均线趋势向上尚未改变。所以若震荡中技术条件进一步向好，短线能整理充分，指数或仍有上行动能。

港口航运板块，昨日大涨 3.46%，在同花顺行业板块中涨幅居前。板块近日震荡明显，不仅跌破了 20 日均线，且日线 MACD 在震荡中也形成死叉。但经过昨日大涨，指数一举收复了 20 日均线，量能明显放大，大单资金净流入超 4.3 亿元，短线技术条件有所好转。且目前为止周线趋势向上尚未破坏，若震荡中指数日线短期均线能修复向上，日线 MACD 能金叉成立，指数或仍有震荡盘升动能。

3. 市场数据

表 1 隔夜市场表现

2022/9/21	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元, 亿元	14858	29.49
	北向资金	亿元	-30.60	/
	南向资金	亿港元	44.25	/
	逆回购到期量	亿元	210	/
	逆回购操作量	亿元	20	/
国内利率	1 年期 MLF	%	2.75	/
	1 年期 LPR	%	3.65	/
	5 年期以上 LPR	%	4.30	/
	DR001	%, BP	1.4680	1.00
	DR007	%, BP	1.7260	3.90
	10 年期中债到期收益率	%, BP	2.6451	-1.89
国外利率	10 年期美债到期收益率	%, BP	3.51	-6.00
	2 年期美债到期收益率	%, BP	4.02	6.00
股市	上证指数	点, %	3117.18	-0.17
	创业板指数	点, %	2331.52	-1.50
	恒生指数	点, %	27313.13	-1.36
	道琼斯工业指数	点, %	30183.78	-1.70
	标普 500 指数	点, %	3789.93	-1.71
	纳斯达克指数	点, %	11220.19	-1.79
	法国 CAC 指数	点, %	6031.33	0.87
	德国 DAX 指数	点, %	12767.15	0.76
	英国富时 100 指数	点, %	7237.64	0.63
外汇	美元指数	/, %	111.3476	1.15
	美元/人民币(离岸)	/, BP	7.0744	440.00
	欧元/美元	/, %	0.9838	-1.35
	美元/日元	/, %	144.02	0.21
国内商品	螺纹钢	元/吨, %	3664.00	-0.70
	铁矿石	元/吨, %	703.50	-0.92

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_46409

