

今年可能不会降息

——2 月美联储议息会议点评

事件概述

北京时间 2 月 2 日凌晨 2 时，美联储公布 2 月 FOMC 会议声明。相关点评如下：

主要观点

► 美联储操作：2 月如期加息 25bp，缩表按原计划推进

美联储 2 月加息 25BP，幅度符合市场预期。美联储 2 月议息会议宣布，将联邦基金利率的目标区间上调至 4.50% 至 4.75%（上调 25bp），幅度符合 CME 期货价格隐含的市场预期。自 2022 年 3 月以来，美联储已连续加息 8 次，共加息 450bp，为 2007 年 9 月以来的最高水平。

除此之外，美联储还将存款准备金利率提高至 4.65%，隔夜回购利率与逆回购利率分别提高至 4.75% 与 4.55%，同时上调一级信贷利率至 4.75%。

缩表按原计划推进。委员会决定继续按去年 5 月份发布的《缩减美联储资产负债表规模计划》实施缩表，2 月缩减规模 950 亿美元，其中包括 600 亿美元国债和 350 亿美元 MBS。

► 议息会议声明：通胀有所缓和，但仍处高位

本次议息会议关于经济、就业、失业率的表述与前几次完全一致，均是支出和生产都保持温和增长，就业增长强劲，失业率保持低位。

关于通胀的表述出现调整：由此前的居高不下，改为有所缓和但仍处于高位，并且删掉了新冠疫情大流行和供应链瓶颈相关的内容。

并且再次重申了“最大就业和 2% 的通胀目标”以及“持续加息是适当的”表述。

► 鲍威尔表态：今年可能不会降息

会后的新闻发布会鲍威尔对于后续加息情况、何时停止加息以及何时降息做出了回应：

关于后续加息：鲍威尔表示，加息事业仍未完成，货币政策委员会判断目前利率并没有达到充分限制性，这也是后面还要继续加息的原因。并且再次强调了，“不能过早地放松货币政策，美联储将维持目前的举措，直到实现 2% 通胀目标的事业大功告成”。

关于何时停止加息：鲍威尔表示，要根据通胀回落的情况以及后续经济表现，3 月份议息会议前的两次通胀以及一次非农数据或将成为判断的关键。

关于何时降息：鲍威尔表示，“鉴于我们预期的经济前景，我认为今年不会降息，不过如果通胀下降得更快，那么这将影响政策决策”。

从鲍威尔的发言来看，无论是何时停止加息以及何时降息，都是偏谨慎的，不过 CME 联储观察的市场预期却走在了美联储前面，预期今年 11 月、12 月会有两次 25bp 的降息，这其中隐含的预期是 2023 年美国通胀回落到 2% 的目标之内以及美国经济会出现衰退。但是从当前的数据来看，出现这两种情况的可能性不大，我们更倾向于认为

美联储的降息可能要等到 2024 年。

► 大类资产表现

美股、黄金收涨，美元、美债利率下行：美国三大股指扭转跌幅，最终收涨，标普 500、纳斯达克、道琼斯分别上涨 1.05%、2%、0.02%。黄金上涨，站上 1968.5 美元/盎司；美元指数、美债收益率分别下行至 101.15 和 3.4%。

图 1 美国联邦基金目标利率与 CPI、失业率 (%)



资料来源：WIND，华西证券研究所

表 1 近期美联储议息会议声明对比（红色为声明变动）

	2023年2月FOMC声明	2022年12月FOMC声明	2022年11月FOMC声明	2022年9月FOMC声明
利率	加息25bp 4.50-4.75%	加息50bp 4.25-4.50%	加息75bp 3.75-4.00%	加息75bp 3.00%-3.25%
缩表	维持原有规模	维持原有规模	维持原有规模	维持原有规模
经济	温和增长	温和增长	温和增长	适度增长
就业	增长强劲	增长强劲	增长强劲	增长强劲
失业	保持低位	保持低位	保持低位	保持低位
通胀	有所缓和，但仍处于高位	居高不下	居高不下	居高不下
投票	全票通过	全票通过	全票通过	全票通过

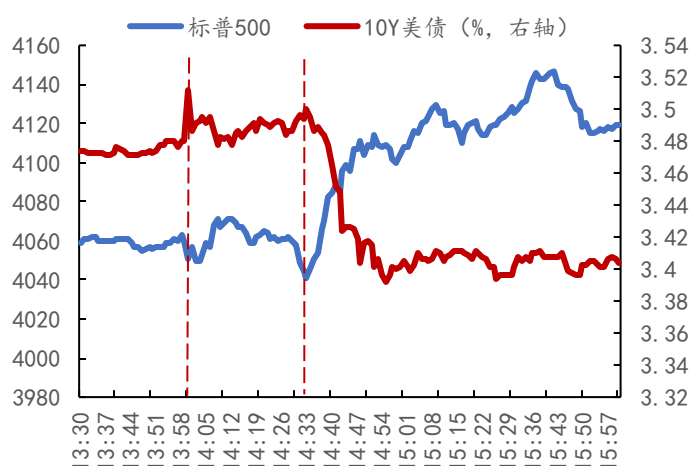
资料来源：美联储，华西证券研究所

图 2 CME 联储观察后续加息预期

MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
2023/3/22	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	15.9%	84.1%	0.0%	0.0%
2023/5/3	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	9.7%	57.7%	32.6%	0.0%
2023/6/14	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.8%	53.2%	34.9%	3.0%
2023/7/26	0.0%	0.0%	0.0%	2.7%	22.6%	47.6%	25.0%	2.1%
2023/9/20	0.0%	0.0%	1.0%	10.1%	31.8%	39.2%	16.5%	1.3%
2023/11/1	0.0%	0.5%	5.1%	19.9%	35.2%	29.0%	9.7%	0.7%
2023/12/13	0.4%	4.8%	18.8%	34.1%	29.5%	11.0%	1.3%	0.1%

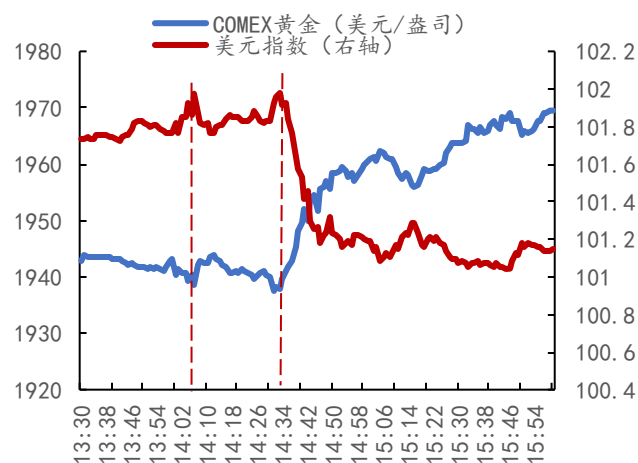
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 3 标普 500 和 10Y 美债走势



资料来源：WIND，华西证券研究所

图 4 COMEX 黄金和美元指数走势



资料来源：WIND，华西证券研究所

风险提示

经济活动超预期变化。

宏观首席分析师：孙付

邮箱：sunfu@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520050004

联系电话：021-50380388

宏观研究助理：丁俊菰

邮箱：dingjs@hx168.com.cn

联系电话：021-50380388

分析师与研究助理简介

孙付，毕业于复旦大学世界经济系，华西宏观首席分析师，专注于经济增长、货币政策与利率研究，完成“蜕变时期：杠杆风险与增长动能研究”和“逆风侵袭：冲击与周期叠加”两部宏观经济研究专著，诸多成果被“金融市场研究”、“新财富”等收录刊发。

丁俊菴，复旦大学经济学博士，2021年7月加入华西证券研究所，专注于就业、通胀以及流动性等方面的研究，在《金融研究》、《财经科学》、《Grow and Change》等一流期刊发表学术论文多篇。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15% 之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在 -5%—5% 之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15% 之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在 -10%—10% 之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

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_51838

