

紧缩浪潮再添一员，预期管理下市场平淡 ——3月美联储议息会议点评

点评

- **美联储基本完成“缩债”并开始加息，未来“缩表”或成定局。**当地时间3月16日，美联储召开2022年第2次议息会议，本次会议公布了新的利率决议、新的经济预期以及点阵图，美联储主席鲍威尔在决议后召开新闻发布会。美联储在本次决议中宣布其已按1月议息会议指引结束购债计划，同时将联邦基金利率提升25个基点至0.25%-0.5%，符合市场预期。在物价持续走高、就业情况有所改善的情况下，本次加息是美联储自2018年12月以来首次提高联邦基金利率。议息会议声明显示，委员们以8-1的投票比例通过此次的利率决定。只有圣路易斯联储行长 James Bullard 持不同意见，他建议加息50个基点，这是自2020年9月以来首次出现有人投反对票；美联储点阵图显示，美联储决策者对于2022年底的联邦基金利率预期中值为1.9%（12月时的预估为0.9%），2023年底为2.8%（之前预估为1.6%），2024年底2.8%（之前的预估为2.1%），显示在本次加息25个基点的基础上仍有较大的加息空间，美联储预计年内仍将进行6次加息，然后是2023年进行四次季度加息，到2023年底总共加息11次，使得最终利率达到2.75-3%。同时，在“缩表”方面，鲍威尔表示美联储官员就缩表事宜的讨论已取得较大进展，最快将在5月宣布开始缩表，速度将快于上一个周期。其他央行近期决定方面，新西兰和加拿大央行已与2月底和3月初提前加息，欧洲央行也在3月10日宣布将缩减常规资产购买计划的行动提前了数月。伴随着美联储的加息决定，英国、日本、巴西、土耳其、印尼等央行同样有望在本周紧跟步伐进行加息。
- **地缘政治风险因素波动下，美联储预期经济表现放缓同时通胀加速，加息路径仍有不确定性。**根据最新经济预期显示，美联储大幅下调了2022年底美国GDP增长预测，2022年至2024年GDP增速预期中值分别为2.8%、2.2%、2%，去年12月预期分别为4%、2.2%、2%；失业率预测维持在3.5%没有变化；物价方面，本次预测的PCE指数为4.3%，相较于去年12月底预测的2.6%上涨了1.7个百分点，2022年至2024年核心PCE通胀预期中值分别为4.1%、2.6%、2.3%，去年12月预期分别为2.7%、2.3%、2.1%。本轮高通胀主要来自于供给端的因素，一方面受疫情影响，美国企业面对劳动力短缺，需以高薪酬高福利吸引工人，从而提高其生产成本；另一方面俄乌冲突推高国际大宗商品价格、打击全球供应链，给美国汽油、食品等价格带来压力。美国2月PPI同比上涨10%，与前值持平，其中波动最大的为食品和能源领域。就业方面，美国2月新增非农就业67.8万人，为去年7月以来最大增幅，主要由休闲和酒店业带动，该行业是受奥密克戎疫情影响最严重的行业之一，失业率从1月的4%降至3.8%，尚未达到疫情前3.5%的水平。通胀高企影响了消费者的实际购买力，降低美国消费者信心，3月美国密歇根大学消费者信心指数下降至59.7，为2011年9月以来的最低水平，利率的提高可能进一步抑制国内消费的扩张。总体来看，短期若通胀抑制未及预期，不排除美联储政策加码的可能性，但俄乌冲突、美国经济复苏情况都给美联储施政带来压力，未来的具体加息路径仍然伴随一定的不确定性因素。

西南证券研究发展中心

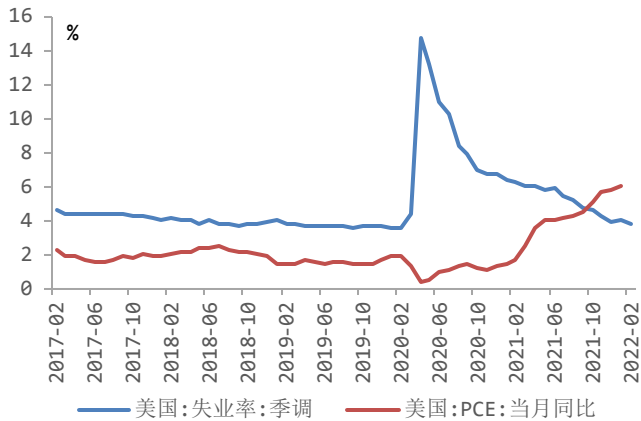
分析师：叶凡
执业证号：S1250520060001
电话：010-57631106
邮箱：yefan@swsc.com.cn
联系人：王润梦
电话：010-57631299
邮箱：wangm@swsc.com.cn

相关研究

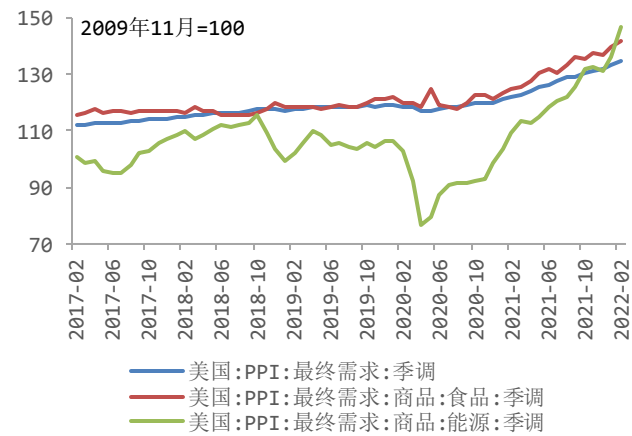
1. 出乎意料的数据，能持续吗？——1-2月经济数据点评（2022-03-15）
2. 信心落，政策起，未来是否可期？——2月社融数据点评（2022-03-11）
3. 多部委提“数据化”，风险下大宗波动加剧（2022-03-11）
4. 风平浪静之下，结构性变化涌动——2月通胀数据点评（2022-03-09）
5. 纵有疾风起——2022年二季度宏观经济与政策展望（2022-03-08）
6. 内外部因素下出口向好、进口偏弱——1-2月贸易数据点评（2022-03-08）
7. 常态化回归，效能型“稳增长”开启——《2022年政府工作报告》解读（2022-03-05）
8. 新布局续撑消费外贸，海外紧缩步伐进阶（2022-03-04）
9. 经济复苏平缓，加息将至——美国经济褐皮书点评（2022-03-03）
10. 稳增长加力，超预期回暖——2月PMI数据点评（2022-03-02）



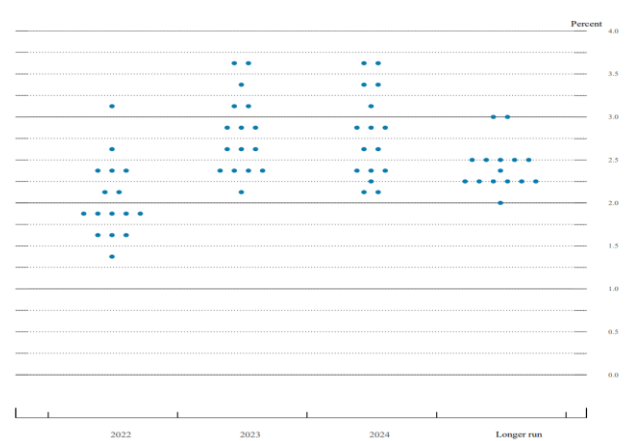
- **加息行为与预期基本一致，资本市场反应平稳。**债市方面，市场普遍预期本次 FOMC 会议大概率加息已提前做出反应，1 年期、2 年期、5 年期和 10 年期美债收益率自 3 月以来均出现上涨，涨幅超过 30 个基点，加息决议后未出现波动。股市方面，美国三大股指近期出现波动多由俄乌黑天鹅事件影响造成，由于美联储官员就加息态度先后透露支持态度，市场普遍已就加息提前做好充足准备，议息会议后美国三大股指并未出现较大波动，道琼斯工业指数收涨 1.55%，纳斯达克指数涨 3.77%，标普 500 指数 2.24%。新兴市场方面，随着加息预期加剧，资本开始逐渐从新兴市场回流美国，MSCI 新兴市场指数自 2 月中旬开始持续下跌，并在 3 月 15 日跌至 2020 年 7 月 6 日以来最低水平，靴子落地后，MSCI 新兴市场指数并未出现较大波动。此次加息决定基本符合市场预期，靴子落地后资本市场整体反应平稳。预计后续操作美联储仍会与市场保持较充分的沟通。
- **风险提示：**地缘政治风险超预期、美国经济复苏不及预期。

图 1：美国失业率下降同时 PCE 物价指数持续走高


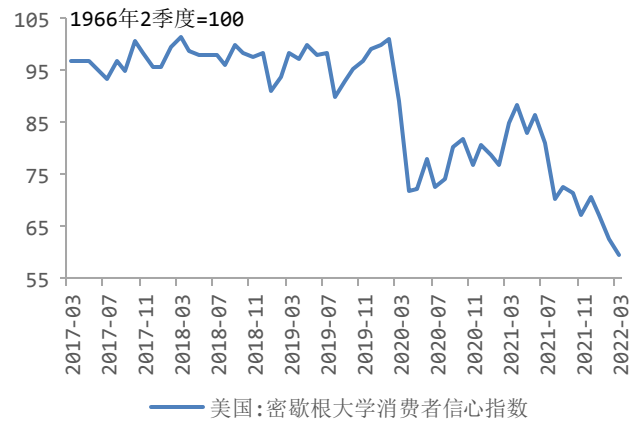
数据来源：wind、西南证券整理

图 3：美国 PPI 指数持续上涨


数据来源：wind、西南证券整理

图 2：美联储 3 月点阵图


数据来源：FED、西南证券整理

图 4：美国消费者信心指数持续下跌


数据来源：wind、西南证券整理

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间
行业评级	卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本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、完整性或可靠性不作任何保证。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。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可

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_39515

