



## 大类资产配置研究

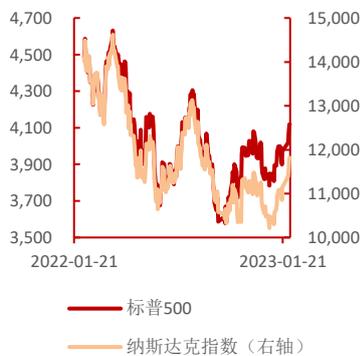
### 美股市场研究

#### 美股研判—谨慎

##### 市场数据（2023-2-2）

	纳斯达克涨幅
近一周	4.45
近一月	12.90
近三月	14.25

##### 美股指数走势图



数据来源: Wind, 国融证券研究与战略发展部

##### 研究员

张志刚  
执业证书编号: S0070519050001  
电话: 010-83991712  
邮箱: zhangzg@grzq.com

##### 相关报告

《11月FOMC会议点评—加息终点更高,持续时间更长,美联储释放鹰派信号》

《12月FOMC会议点评—加息速度放缓但终点更高,美联储持续释放鹰派信号》

## 鲍威尔表态通胀有所缓和, 紧缩周期接近尾声

### —美联储2月FOMC会议简评

#### 事件

- 美东时间2月1日周三, 美联储货币政策委员会FOMC会后宣布, 将政策利率联邦基金利率的目标区间从4.25%至4.50%上调到4.50%至4.75%, 加息幅度25个基点, 缩表继续按照去年5月会议的计划进行。本次加息25BP为12月加息50BP放缓加息速度后再次放慢加息速度。

#### 简评

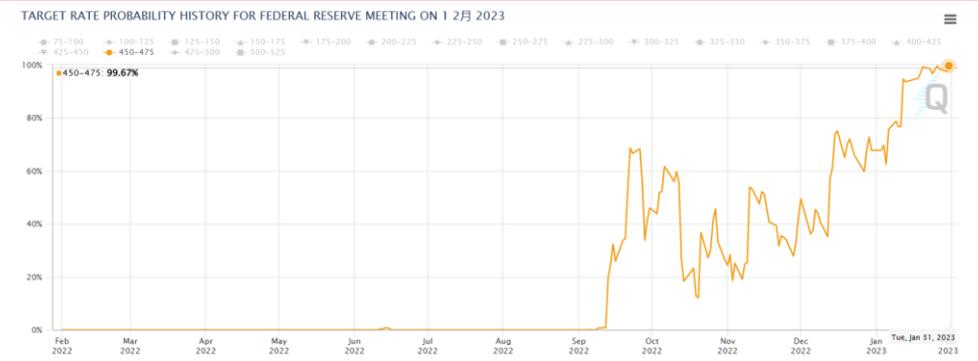
##### ■ 加息再度放缓, 决议符合市场预期

在美联储利率决议前, 有美联储“喉舌”之称的记者Nick Timiraos最新发文表态, 美联储将于2月进一步放缓加息, 或在春天讨论停止加息的细节。在会议前, 根据CME美联储观察数据显示2月加息25BP的概率已达99%, 因此本次会议完全符合市场预期。本次会议的关注点更多在于鲍威尔会议后对于暂停加息的以及关于通胀等经济情况的表态。

##### ■ 鲍威尔承认通胀有所缓和, 或暗示加息终点下调

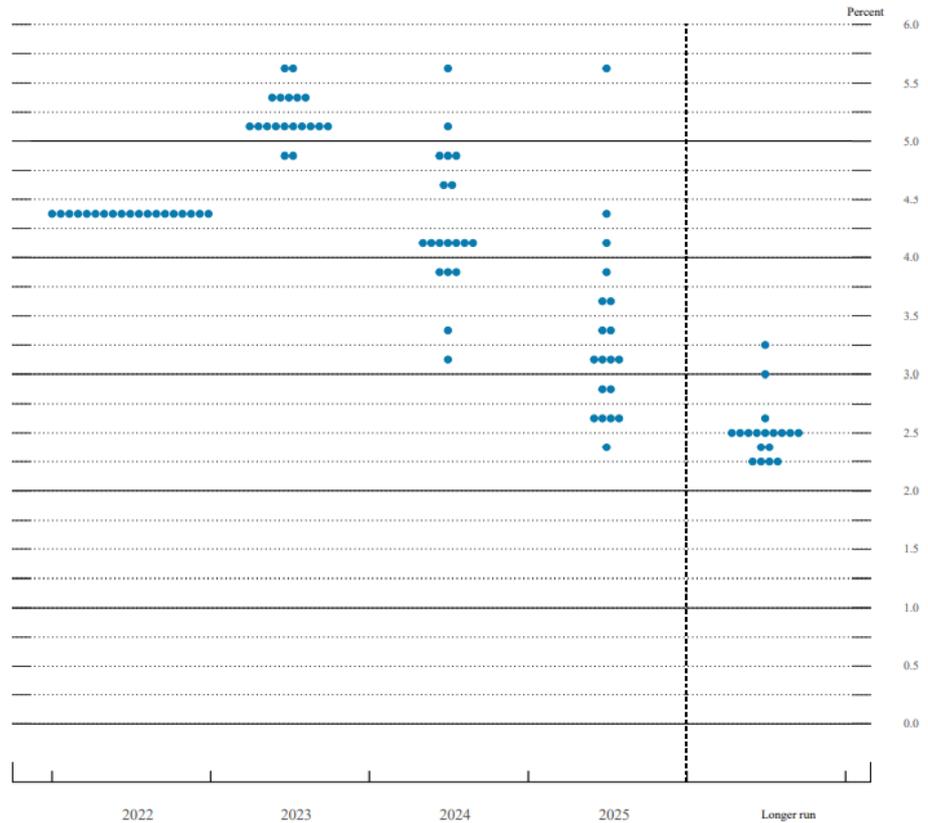
在去年11月份, 美国通胀确认拐点开始超预期下行以来, 市场已充分预期了目前的加息节奏放缓, 甚至已经预期今年将会降息。因此对于今年美联储的加息节奏, 市场更关注的点在于何时停止加息以及何时转向降息。关于何时停止加息这一点, 鲍威尔表示还有“数次”加息(a couple of more rate hikes), 也就是目前4.5%-4.75%的基础上再加2次25BP, 使得利率终点达到5.25%。但美联储在本次会议的有两点表态或暗示3月是最后一次加息, 5%可能是最后的利率终点。

图 1 会议前夕加息 25BP 的概率接近 100% 几无悬念，市场预期充分



数据来源：CME、国融证券研究与战略发展部

图 2 12 月点阵图显示 23 年的加息终点的中位数为 5.1%，市场预期为 5%，3 月或可有下修



数据来源：美联储、国融证券研究与战略发展部

一是美联储在考虑未来的加息节奏时，会考虑加息对通胀以及经济活动影响的滞后性。二是，美联储主席鲍威尔表态，承认了通胀回落的趋势。那么在未来美联储决定利率终点时，考虑到去年猛烈加息的滞后影响，美联储或提早结束加息。另外，目前美国个人消费支出指数(PCE)同比已在 12 月下修至 5%。虽然距离美联储 2% 的目标还有一段距离，但 PCE 的顺利下行使得美联储再继续加息至 5% 以上的意义也不大了。所以总体来看，美联储或在 3 月下修去年

12月预测的利率终点。

至于降息的时点，目前市场大幅领先美联储。预计年内将在9月开始降息，年内将降息50BP，与美联储表态的今年内不降息大相径庭。在这一点上，还需要今年后续大量的经济数据来进行验证，从而判断美联储决策的变化，仍有较大不确定性。

图3 CME 预测23年的终点将位于4.75-5%，5月停止加息，9月开始降息

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%	17.3%	82.7%	0.0%	0.0%
2023/5/3	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	10.5%	57.0%	32.5%	0.0%
2023/6/14	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	10.0%	54.8%	33.7%	1.5%
2023/7/26	0.0%	0.0%	0.0%	2.6%	21.7%	49.3%	25.3%	1.1%
2023/9/20	0.0%	0.0%	1.0%	10.0%	32.4%	39.9%	15.9%	0.7%
2023/11/1	0.0%	0.4%	5.0%	19.9%	35.7%	29.3%	9.2%	0.4%
2023/12/13	0.4%	4.5%	18.1%	33.8%	30.1%	11.6%	1.5%	0.0%

数据来源：CME、国融证券研究与战略发展部

### ■ 市场反应积极，隔夜美股大幅反弹

整体来看，市场对于本次美联储确认通胀开始回落，加息节奏再次放缓等表态反应较为积极。债券市场方面，10年美债回落8.4BP至3.42%，2年期美债回落9.7BP至4.12%。后续在经济衰退的环境下，长端国债仍有下行空间，美股分母端压力将持续得到缓解。美股方面，隔夜纳指上涨2%，对于美联储相应的表态解读较为鸽派，反应积极。后续主要关注美股分子端企业盈利未来1-2个季度的下行压力。因此美股整体仍将处在估值修复以及盈利下行交织的震荡磨底期。

图4 衰退交易占据主导，10年美债已回落至3.4%

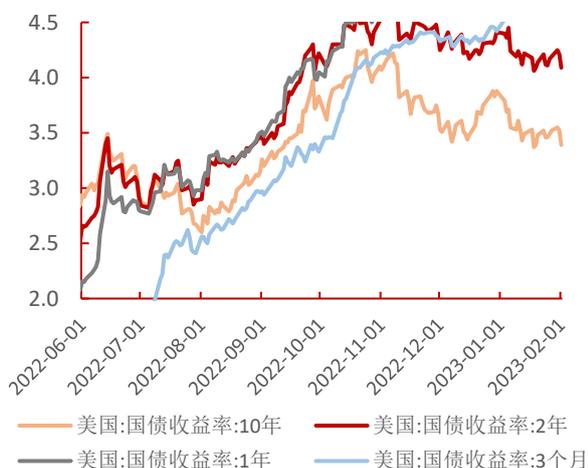
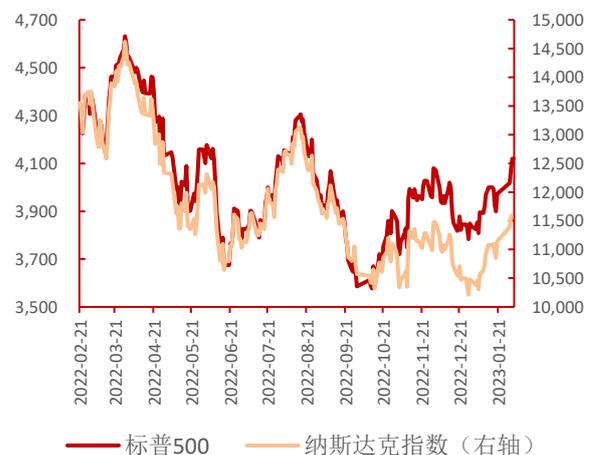


图5 美股迎鸽起舞，隔夜反应积极



数据来源：Wind，国融证券研究与战略发展部

数据来源：Wind，国融证券研究与战略发展部

- **风险因素：**美国通胀超预期、美联储紧缩超预期、美国经济下行超预期

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\\_51933](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_51933)

