



2023-09-21

债券点评报告

9月如期暂停加息，年内可能最后一次加息

美联储9月FOMC会议点评

相关研究报告：

《2023年9月央行降准点评》

--2023/09/17

《2023年8月宏观经济数据点评》

--2023/09/15

《2023年8月货币金融数据点评》

--2023/09/11

证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

研究助理：戴梓涵

电话：021-58502206

E-MAIL: daizh@tpyzq.com

一般证券业务登记编码：S1190122070013

报告摘要

事件：

北京时间9月21日凌晨2点，美联储将基准利率维持在5.25%-5.50%区间不变。

数据要点：

美联储9月暂停加息，继续维持缩表规模，符合市场预期。

本次议息会议美联储以11-0的投票结果，全票通过将联邦基金利率目标区间维持在5.25%至5.50%的水平不变的决定，符合市场预期。这是美联储自去年7月以来第2次暂停加息。同时，美联储9月继续维持950亿美元缩表规模，其中国债为600亿美元，MBS为350亿美元，同样符合市场预期。鲍威尔在发布会上表示保持利率不变不意味着美联储已经达到该机构所寻求的限制性立场，未来将会逐次会议做出决策，如果合适，准备进一步提高利率，但未对降息给出具体信号，只表示在适当的时候会进行降息。

美联储大幅上调2023年的经济展望预期。

对经济展望方面，声明对于经济增长的表述由温和（moderate）改为稳健（solid）。美联储将2023年经济增速的预期较之前的1%大幅上调至2.1%，将2024年的经济增速预期从1.1%上调至1.5%，将2025年的预期维持1.8%不变。同时，美联储下调了2023年的失业率0.3个百分点至3.8%，2024年和2025年的失业率预期均下调0.4个百分点至4.1%。上述数据显示出美国经济韧性较强，美联储对经济“软着陆”信心增强。鲍威尔表示，GDP增长受到强劲的消费支出推动，如果经济表现强于预期，意味着美联储将采取更多措施，中性利率可能已经上升，但“软着陆”是有可能实现的，但不会将“软着陆”作为基线预期，需要谨慎行事。

美联储小幅上调通胀预期，下调失业率预期。

美联储小幅上调了通胀预期，2023年的PCE通胀预测值上调0.1

个百分点至 3.3%，2024 年维持 2.5% 不变，2025 年小幅上调 0.1 个百分点至 2.2%。剔除能源与食品干扰项后，2023 年和 2025 年的核心 PCE 通胀预测值分别为 3.7% 和 2.2%，较 6 月份预期分别下调 0.2 和 0.1 个百分点，而 2024 年的核心 PCE 通胀预测值维持 2.6% 不变。近期国际油价上升，通胀压力加剧，鲍威尔讲话中再一次强调了抗通胀的决心，表示通胀水平回到 2% 的目标区间还有很长的一段过程，但坚决致力于将通胀率降到 2%，市场对于美联储维持较高利率的预期提升。

点阵图暗示年内再加息一次，2024 年降息幅度降低。

根据点阵图，利率预期略有上调，19 名美联储官员中有 12 人预测 2023 年联邦基金利率将超过 5.5%，中位数为 5.6%。对于 2024 年联邦基金利率的预期，美联储内部分歧较大，共有 10 名官员预计 2024 年的联邦基金利率将高于 5%，中位数为 5.1%。9 月公布的点阵图表明美联储年内仍有加息的可能性，24 年降息幅度预期由 100 BP 缩水至 50 BP。鲍威尔在讲话中称美联储将保持限制性利率，直至有信心通胀降至 2%。

美国市场解读偏鹰派，国内债市收益率短期延续小幅上行趋势。

美联储公布利率决议后，三大股指小幅跳水，10 年美债收益率上行 5 个基点至 4.4%，美元指数表现强势；随后鲍威尔在发布会上的鹰派发言后，股市再度走向疲软，美元指数上升至 105 附近，10 年美债收益率持续攀升。

国内债市受美联储加息的影响不大，我国 10 年期国债利率目前在 2.66% 附近。美债收益率与美元指数上行，中美利差倒挂更趋严峻。近期国债收益率持续上行，7 月政治局会议过后，稳增长政策发力，央行宽信用预期提升。考虑到国内近期经济数据好转，收益率短期将延续小幅上行趋势。

风险提示：

- 美国银行业危机持续；
- 美国经济衰退超预期；
- 美联储货币政策超预期。

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	郑丹璇	15099958914	zhengdx@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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或询价。我公司及其雇员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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。