

【海外策略】美联储最后的“鹰派”

决议公布前，抗通胀还是稳金融？美联储面临两难。一方面，核心服务通胀有所抬头，抗通胀形势仍不容乐观。意味着后续通胀回落的形势依然复杂，仍需进一步加息以抑制需求，防止通胀变得根深蒂固以及前期加息努力功亏一篑。另一方面，当前流动性风险尚未明晰的形势下，稳定市场信心显得尤为重要。此外，本次会议将公布最新的SEP可以判断货币政策转向的蛛丝马迹，以及美联储是否暂停缩表应对流动性需求亦值得关注。

利率决议：删去“持续加息”表述，预留转向窗口。美联储3月会议再次加息25个基点，声明增加对近期银行事件的评估，删去“通胀有所放缓”和俄乌冲突相关表述。此外，此次声明更改了此前八次会议所使用的“持续加息是合适的”措施，更改为“一些额外的政策收紧可能是合适的”，似乎暗示美联储当前利率正接近足够限制的区间，并预留了后续货币政策转向的窗口。

SEC：维持利率峰值预期不变，但后续仍可能继续加息。最新利率峰值预测中值与2022年12月预测的5.1%持平，或融入了近期银行事件产生的信贷紧缩效应以及对经济的影响，但也意味着后续仍可能继续加息。此外，鉴于2023年1、2月份强劲的经济数据以及通胀回落放缓的趋势，委员们对2023年底的PCE通胀预期由3.1%上调至3.3%，并下调未来两年美国GDP预期，认为经济增长仍面临不确定性。

发布会：鲍威尔称年内降息不是基准情形。美联储主席鲍威尔重申加息立场，抗通胀仍是当务之急。鲍威尔发布会表示眼下判断货币政策应该如何应对还为时过早，反映了其对银行事件风险控制仍有信心，现阶段抗通胀仍是当务之急，并表示如有必要继续加息，且降息不是2023年的基准情形。叠加美国财政部长耶伦期间表示不考虑扩大联邦存款保险范围，引起美股三大指数盘中急挫。

后市资产价格展望：1) 美股：近期风险偏好修复有助于美股短期反弹。预计流动性风险仍需时间平息，预计美股短期或维持高位震荡。2) 美债：债市波动仍大，流动性风险有望逐渐缓和情形下，美债收益率或随避险退潮及加息预期升温而有所反弹，并回升至3.5-4.0%区间。3) 黄金：随着流动性风险有所缓和及加息预期升温，需注意短期回调风险。中期，流动性风险正加剧经济衰退担忧，边际上美联储政策转向时点的前移，黄金有望站稳2,000美元/盎司，并突破前高。

风险提示：联储紧缩超预期、全球经济衰退预期、金融市场风险加剧。

本文源自券商研报精选