

研究报告

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】1497号

点评报告—美联储3月FOMC决议点评

美联储3月FOMC决议对期市影响几何？

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836112

事件：美联储3月议息会议声明包括以下几个方面：（1）上调联邦基金目标利率至0.25%-0.50%区间；（2）下一次议息会议（5月3-4日）开始缩减资产负债表；（3）点阵图显示2022年还将加息6次，2023年进一步加息4次。整体看，此次美联储议息会议声明与市场预期较为符合。在FOMC决议对美国经济增长前景的预测中，美联储下调了2022年美国经济增长速度，上调了通胀预期。这表明2022年美国基本面临滞胀的风险越来越大。

本次FOMC决议对期货市场相关品种影响如下：

股指：金融委会议稳定市场稳增长信心及俄乌局势出现缓和迹象等事件，短期有效提振市场信心，市场或迎来阶段性反弹，建议逢低多IC。

贵金属：美联储FOMC决议对美国中期经济前景的预测表明美国中期有陷入滞胀风险，贵金属价格中期仍然偏多；短期内，市场避险情绪降温，贵金属价格短期缺乏持续上行动力。建议暂时观望，待金价回落到位后做多。

有色金属：铜方面，国内稳增长预期加强，多部门联合宣布稳增长决心，整体市场氛围转好。建议多近空远正套继续持有，或卖出虚值看跌期权CU2205P69000。铝方面，伦铝对供应端的炒作有所降温，且全国各地疫情频发，供需均受到影响，铝价短期难有趋势性行情，受到内外反套交易的影响，沪铝期价震荡偏强运行。

黑色系品种：国内需求或加速回暖修复，而供应端，目前焦煤、铁矿的供应存在地缘政治冲突以及全球疫情引起的供应紧缺问题。建议黑色系品种短期回调后逢低买入远月合约。

能化：短期内国际油价区间波动概率加大，与油价关系密切的相关能源品种预计继续跟随油价节奏。此外，PVC短期内价格震荡概率较大，PP/PE偏弱运行，甲醇后市仍随成本端下行保持弱势运行，PTA市场或偏弱震荡整理为主，天然橡胶上半年仍有向上反弹可能。

农产品：粕类油脂短期供应偏紧，预计豆粕维持高位震荡。俄乌局势导致黑海运输暂停，加剧油脂供应担忧，短期油脂供应端仍存支撑。棉花当前基差仍处于1000-15000元/吨高位，企业挺价意愿强烈，下方空间比较有限。猪价波动的关键在于国内供需关系，加息对其影响有限，基本面供强需弱，预计盘面震荡偏空为主。

联系信息

分析师 许克元

期货从业资格：F3022666

投资咨询资格：Z0013612

邮箱：xuky@gzf2010.com.cn

分析师 李代

期货从业资格：F03086605

投资咨询资格：Z0016791

邮箱：li.dai@gzf2010.com.cn

分析师 谢紫琪

期货从业资格：F3032560

投资咨询资格：Z0014338

邮箱：xie.ziqi@gzf2010.com.cn

联系人 苗杨

期货从业资格：F3039271

邮箱：miao.yang@gzf2010.com.cn

相关报告

广州期货-点评报告-海外宏观-美联储1月FOMC决议对期市影响几何?-20220127

广州期货-点评报告-海外宏观-Taper如期加速，国内期货品种影响几何?-20211216

目录

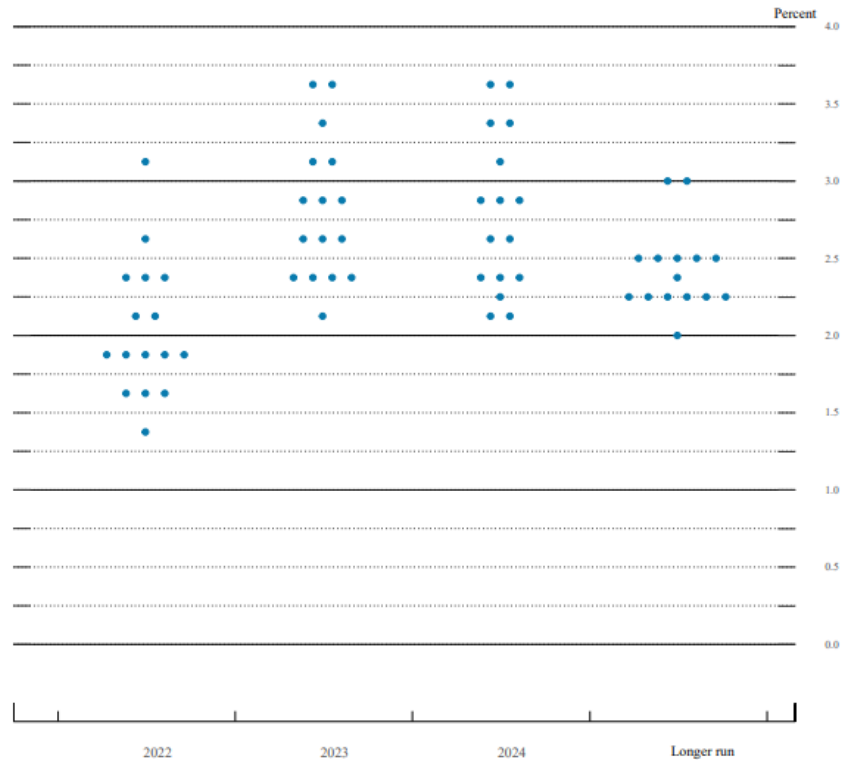
| | |
|-------------------------------|-----------|
| 一、事件回顾及点评..... | 1 |
| 二、美联储 FOMC 会议对期货市场影响几何? | 2 |
| (一) 股指..... | 2 |
| (二) 贵金属..... | 2 |
| (三) 有色金属板块..... | 2 |
| (四) 黑色系板块..... | 2 |
| (五) 能化板块..... | 3 |
| (六) 农产品板块..... | 4 |
| 免责声明..... | 错误!未定义书签。 |
| 研究中心简介..... | 错误!未定义书签。 |
| 广州期货业务单元一览..... | 错误!未定义书签。 |

一、事件回顾及点评

2022年3月17日，美联储议息会议召开，会议声明包括以下几个方面：
 (1) 上调联邦基金目标利率至0.25%-0.50%区间；(2) 下一次议息会议(5月3-4日)开始缩减资产负债表；(3) 点阵图显示2022年还将加息6次，2023年进一步加息4次。

此前，美联储主席鲍威尔发声已经向市场传递了3月加息25个基点的必要性，以及表达了对于缩表的想法。整体看，此次美联储议息会议声明与市场预期较为符合。

图表1：美联储关于未来加息预期的最新点阵图



数据来源：美联储、广州期货研究中心

对于美国经济，美联储声明认为美国经济活动和就业指标继续走强，但通货膨胀率仍居高不下。但美联储承认俄乌冲突对美国的影响是高度不确定的，在短期内，事件可能会对通胀造成额外的上行压力，并对经济活动造成压力。

值得注意的是，美联储在经济展望中大幅下修了经济增长预期，将今年经济增长预期由12月预期值4.0%大幅下修至2.8%，这表明美联储已经意识到美国经济出现了滞胀的苗头。与此同时，美联储大幅上修了通胀预期，将今年PCE通胀预期由12月预期值2.6%大幅上修至4.3%，核心PCE通胀预期由12月预期值2.7%大幅上修至4.1%。

图表2：美联储3月FOMC决议对美国经济增长预期（%）

| Variable | Median ¹ | | | | Central Tendency ² | | | | Range ³ | | | |
|---|---------------------|------|------|------------|-------------------------------|---------|---------|------------|--------------------|---------|---------|------------|
| | 2022 | 2023 | 2024 | Longer run | 2022 | 2023 | 2024 | Longer run | 2022 | 2023 | 2024 | Longer run |
| Change in real GDP | 2.8 | 2.2 | 2.0 | 1.8 | 2.5-3.0 | 2.1-2.5 | 1.8-2.0 | 1.8-2.0 | 2.1-3.3 | 2.0-2.9 | 1.5-2.5 | 1.6-2.2 |
| December projection | 4.0 | 2.2 | 2.0 | 1.8 | 3.6-4.5 | 2.0-2.5 | 1.8-2.0 | 1.8-2.0 | 3.2-4.6 | 1.8-2.8 | 1.7-2.3 | 1.6-2.2 |
| Unemployment rate | 3.5 | 3.5 | 3.6 | 4.0 | 3.4-3.6 | 3.3-3.6 | 3.2-3.7 | 3.5-4.2 | 3.1-4.0 | 3.1-4.0 | 3.1-4.0 | 3.5-4.3 |
| December projection | 3.5 | 3.5 | 3.5 | 4.0 | 3.4-3.7 | 3.2-3.6 | 3.2-3.7 | 3.8-4.2 | 3.0-4.0 | 2.8-4.0 | 3.1-4.0 | 3.5-4.3 |
| PCE inflation | 4.3 | 2.7 | 2.3 | 2.0 | 4.1-4.7 | 2.3-3.0 | 2.1-2.4 | 2.0 | 3.7-5.5 | 2.2-3.5 | 2.0-3.0 | 2.0 |
| December projection | 2.6 | 2.3 | 2.1 | 2.0 | 2.2-3.0 | 2.1-2.5 | 2.0-2.2 | 2.0 | 2.0-3.2 | 2.0-2.5 | 2.0-2.2 | 2.0 |
| Core PCE inflation ⁴ | 4.1 | 2.6 | 2.3 | | 3.9-4.4 | 2.4-3.0 | 2.1-2.4 | | 3.6-4.5 | 2.1-3.5 | 2.0-3.0 | |
| December projection | 2.7 | 2.3 | 2.1 | | 2.5-3.0 | 2.1-2.4 | 2.0-2.2 | | 2.4-3.2 | 2.0-2.5 | 2.0-2.3 | |
| Memo: Projected appropriate policy path | | | | | | | | | | | | |
| Federal funds rate | 1.9 | 2.8 | 2.8 | 2.4 | 1.6-2.4 | 2.4-3.1 | 2.4-3.4 | 2.3-2.5 | 1.4-3.1 | 2.1-3.6 | 2.1-3.6 | 2.0-3.0 |
| December projection | 0.9 | 1.6 | 2.1 | 2.5 | 0.6-0.9 | 1.4-1.9 | 1.9-2.9 | 2.3-2.5 | 0.4-1.1 | 1.1-2.1 | 1.9-3.1 | 2.0-3.0 |

数据来源：美联储、广州期货研究中心

二、美联储FOMC会议对期货市场影响几何？

（一）股指

本次议息会议加息、缩表节奏整体符合市场预期，暗示美联储短期在面对衰退风险之下，对通胀多了一些容忍，但中期仍需警惕滞涨风险。结合昨日金融委会议稳定市场稳增长信心及俄乌局势出现缓和迹象等事件，短期有效提振市场信心，市场或迎来阶段性反弹，建议逢低多IC。

（二）贵金属

美联储加息落地之后，贵金属短期利空担忧落地，价格亦有所反弹。往后看，贵金属价格中期仍然锚定美国经济基本面，此次美联储下调了美国经济增速的预期，在加息进程中，我们认为后续美国经济陷入滞胀的风险越来越大。在滞胀背景下，贵金属一般都有较好表现，我们对中期贵金属价格比较乐观。

短期而言，乌克兰局势目前有好转之势头，双方离签订协议或已不远，油价短期内也难以再起波澜，市场避险情绪将持续降温，贵金属价格短期而言缺乏向上动力。建议暂时观望，待调整到位之后布局多单。

（三）有色金属板块

美联储如期加息25个基点，预计年内还将加息6次，加息幅度及次数基本在预期之内，预计5月宣布缩表计划。当前货币紧缩压力影响有限，但中长期而言，加息周期的开启将逐步加大全球经济下行压力，制造业PMI数据将延续走弱态势，从需求层面对整体有色形成压制。铜方面，国内稳增长预期加强，多部门联合宣布稳增长决心，整体市场氛围转好。基本面，铜矿端仍有扰动，但偏宽松的态势暂未改变，TC稳步回升。疫情对旺季需求预期有冲击，但同时也影响国内废铜供应，精废价差明显收窄后利于精铜消费，内外低库存对价格依旧有支撑。短期高位震荡格局难以打破。操作上，多近空远正套继续持有，或卖出虚值看跌期权CU2205P69000。铝方面，俄乌局势有缓和迹象，伦铝对供应端的炒作有所降温，LME库存持续回落，全球库存处于低位下，铝价底部支撑明显。国内方面，铝社会库存由升转降，旺季消费有望提升，但当前全国各地疫情频发，物流或致供需均受到影响，铝价短期难有趋势性行情，受到内外反套交易的影响，即空LME，多国内的操作，将引导沪铝期价震荡偏强运行。

（四）黑色系板块

此次联储加息并未超市场预期，市场已提前消化加息影响，短期交易

核心变量或仍是疫情。从中长期看，联储抑制通胀的基调不会变，5月大概率开启缩表，全球商品价格或在下半年出现压力。从需求端来看，国内需求或加速回暖修复，海外需求预计在联储缩表后或呈现一定压力，则若三季度国内经济大幅度好转则后续需求面临刺激政策的退出与国际需求下行的压力。从供应端来看，目前焦煤、铁矿的供应存在地缘政治冲突以及全球疫情引起的供应紧缺问题，若供应未恢复，则以美元定价的制度下，海内外价差或受汇率影响维持偏高位置，整体供应或偏紧，价格中枢或上移，需求下行是一个慢变量，对原料价格的压力或体现在年底或明年。动力煤方面，由于基本面本身较为紧张大概率在美元加息背景下仍处高位。玻璃及纯碱主要受国内市场影响，出口额较少，当前国内需求受疫情、投资消费低迷影响需求暂未释放，当前仍以震荡运行为主。

（五）能化板块

从加息前的情况来看，国际能源价格上涨正在推高通胀，原油价格在短期内对全球经济复苏产生负面效果，其中对美国通胀构成一定程度上的上行压力，叠加乌危机，油价狂飙已经造成更大的通胀上行压力。全球通胀仍处于高位，将抑制市场信心和投资支出，导致全球生产率增长放缓。那么美联储如约加息25个基点也就在市场预期当中，从加息后情况来看，美元指数没有明显走强，相反出现小幅回落。从国际油价的表现来看，美联储此次加息对于抑制油价过快上涨还是能起到一定的作用，并且俄乌冲突局势随着谈判开展持续降温，也有利于国际能源市场恐慌缓和。从一般历史规律来看，进入加息周期后，商品价格不会马上见顶，而是在通胀开始受到遏制后，商品价格才开始出现见顶回落的迹象。预计国际油价不会立马被限制涨势，短期内区间波动概率加大。

从国内能化板块来看，美联储加息，加上近期金融委会议都对市场产生了较大影响，INE原油价格随国际油价下行，燃油、动力煤、低硫燃料油出现小幅回调。化工方面，近期PVC受外部需求支撑价格一路走高，于其他化工品种形成走势上的差异。PVC企业海外需求增加，包括印尼、泰国、马来西亚、孟加拉等国家需求较好。出口拉动抵消了部分内需的疲软，近期月度出口量预估占到国内产量的10%以上，跟去年同期相差无几。市场的利好来看3-4月份下游订单情况好转且PVC成本端存在较大支撑，电石出厂价格上调。叠加出口增加，社会库存连续两周呈现下降趋势。市场的利空来自原油的高位回落以及国内公共卫生事件。短期利空利好博弈，市场价格震荡概率较大。从聚烯烃方面看，国际油价下行对于PE和PP成本支撑力度回落，并且同样受到国内疫情防控影响，PE和PP社会库存有所累加，下游订单消化缓慢，预计二季度若供需面维持相对宽松，将使得聚烯烃价格弱势运行。甲醇、乙二醇等煤化工相关产品受宏观冲击下，表现出现差异，MA供需基本上维持宽松稳定，下游甲醇制烯烃开工高位，加上疫情导致港口甲醇周转缓慢，现有库存去化为主，但产量增加也给市场带来较大压力，春检带来的利好力度有所减弱，预计甲醇后市仍随成本端下行保持弱势运行。MEG部分企业有进一步降负预期，供需矛盾有缓解预期，然外围不稳定因素较多，主港库存依然维持高位，市场情绪波动较大。PTA面临上游供需以及宏观多方不利的夹击。虽然近期PTA加工区间维持低位需要修复，但整个聚酯产业链在产销一般下矛盾难以缓解，美联储加息落地或利空出尽，近期PTA市场或偏弱震荡整理为主。

天胶市场，美联储加息后美元变化不大，汇率对于进口胶价影响有限。二季度来看，下游需求受新冠疫情防控政策影响减弱恢复至正常开工之后，

需求端将进入相对平稳期，市场矛盾的关键点将转移至天胶到港情况，在无超预期大增的情况下，留给青岛累库的时间不多，青岛库存同比低位的情况难改，预计天然橡胶上半年仍有向上反弹可能。一旦上涨，关注国内开割情况和混合胶非标基差扩大情况，谨防套利企业加仓下压胶价。

(六) 农产品板块

对于农产品来说，加息可能导致汇率变化，进而对进出口形成影响。在汇率仍相对稳定的情况下，农产品走势主要遵循各个品种自身的供需基本面。

粕类油脂短期供应偏紧。豆粕随着南美大豆产区逐渐进入种植及收获晚期，天气炒作影响逐渐减弱，后期关注预计转向美豆。因油厂开工率偏低，我国豆粕库存延续低位运行。预计豆粕维持高位震荡。

油脂方面继续受原油价格波动影响较大，俄乌局势导致黑海运输暂停，加剧油脂供应担忧。叠加印尼出口政策未放宽，短期油脂供应端仍存支撑，但需求端还需关注后期疫情防控的变化。

棉花当前基差仍处于1000-15000元/吨高位，企业挺价意愿强烈，下方空间比较有限。但宏观风险层出不穷，叠加下游消费萎靡，订单需求不振，棉价上涨同样乏力。预计3月棉花没有趋势性行情，可能呈波段或者区间震荡走势，区间20500-22000。

生猪方面，猪价波动的关键在于国内供需关系，加息对其影响有限。当前存栏偏高，供应维持强势。需求正处淡季，后续预期较弱。此外，俄乌局势恶化使饲用原料供需预期偏紧，饲料价格上涨。基本面供强需弱，预计盘面震荡偏空为主。

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的核心价值观和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及全球的衍生品投资者。

研究中心设立农产品研究团队、金属研究团队、化工能源研究团队、金融衍生品研究团队、创新研究团队等五个研究团队，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究团队：（020）22836116

金属研究团队：（020）22836117

化工能源研究团队：（020）22836104

创新研究团队：（020）22836114

农产品研究团队：（020）22836105

办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层

邮政编码：510627

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

| 上海分公司 | 杭州城星路营业部 | 苏州营业部 | 上海陆家嘴营业部 |
|--|---|--|---|
| 联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室 | 联系电话：0571-89809624 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室 | 联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场58幢苏州中心广场办公楼A座07层07号 | 联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201-1202室 |
| 广东金融高新区分公司 | 深圳营业部 | 佛山南海营业部 | 东莞营业部 |
| 联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房 | 联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705 | 联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市南海区桂城街道海五路28号华南国际金融中心2幢2301房 | 联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B |
| 广州体育中心营业部 | 清远营业部 | 肇庆营业部 | 华南分公司 |
| 联系电话：020-28180338 办公地址：广州市天河区体育东路136,138号17层02房、17层03房自编A | 联系电话：0763-3882201 办公地址：清远市清城区人民四路36号美吉特华南装饰商贸中心永泰中心5层（19-23A号） | 联系电话：0758-2270761 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路36号大唐盛世第一幢首层04A | 联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B |
| 北京分公司 | 湖北分公司 | 山东分公司 | 郑州营业部 |
| 联系电话：010-68525389 办公地址：北京市西城区月坛南街59号5层501-1、501-26、501-27 | 联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号 | 联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街150号中信广场主楼七层703、705室 | 联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号 |
| 长沙营业部 | 青岛分公司 | 四川分公司 | 天津营业部 |
| 联系电话：0731-82898510 办公地址：湖南省长沙市芙蓉区五一大道618号银华大酒店18楼1801 | 联系电话：0532-88697833 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路6号农商财富大厦8层801室 | 联系电话：028-83279757 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号 | 联系电话：022-87560712 办公地址：天津市南开区长江道与南开三马路交口融汇广场2-1-1604、1605、1606 |
| 机构业务部 | 机构事业一部 | 机构事业二部 | 机构事业三部 |
| 联系电话：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层 | 联系电话：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层 | 联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层 | 联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层 |
| 广期资本管理（上海）有限公司 | | | |
| 联系电话：021-50390265 | | | |
| 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室 | | | |