

美联储料暂停加息 转向宽松尚需时日

有望结束紧缩周期

美联储在声明中表示，公开市场委员会依然高度关注通胀风险，为实现就业和通胀目标，公开市场委员会成员一致同意把联邦基金利率目标区间提高至5%至5.25%。美联储将继续按照此前公布的计划减持美国国债和机构债券，并致力于把通胀率降至2%的目标水平。

美联储在决议声明中删除了关于“适宜进一步加息”的措辞，暗示将暂停加息。声明多次重申，将把本轮加息周期以来数次紧缩以及传导机制的滞后性纳入考量，以确定“未来额外的政策紧缩程度”。

美联储还表示，美国第一季度经济活动温和扩张，近几个月新增就业岗位强劲，失业率依然处于低位，通货膨胀仍处于高位。美国银行业健康、富有韧性，家庭和企业信贷条件的收紧很可能会令经济活动、雇佣和通胀承压，这些影响的程度依然不确定。

本次是美联储自2022年3月进入本轮加息周期以来第10次加息，累计加息幅度达500个基点。

市场人士表示，历次加息对美国经济前景带来负面影响。美国商务部日前公布的数据显示，今年第一季度美国实际GDP按年率计算增长1.1%，显著低于去年第四季度的2.6%，也低于市场预期。同时，美国银行业危机持续发酵，第一共和银行成为3月以来继硅谷银行和签名银行之后第三家倒闭的美国银行。

进入政策观望期

业内人士表示，目前美联储正进入政策观望期，未来三个月难以转向降息。

美联储主席鲍威尔表示，美联储尚未就是否停止加息作出明确决定。原则上，无需加息至太高的水平。美国目前通胀率仍然远高于2%的目标，美联储将“依赖数据”继续制定货币政策，未来仍有可能继续加息。通胀的回落将需要一些时间，很可



新华社图片

当地时间5月3日，美联储宣布再次加息25个基点，将联邦基金利率目标区间上调到5%至5.25%。这是美联储自2022年3月进入本轮加息周期以来第10次加息，累计加息幅度达500个基点。

接受中国证券报记者采访的专家和机构普遍认为，美联储将暂停加息，结束一年多的货币紧缩周期。不过鉴于通胀高企等因素，美联储在未来三个月甚至更长时间内很难开启宽松周期，观望将成为其政策主基调。在此背景下，投资者需警惕美股等风险资产的短期波动。

● 本报记者 张枕河

能在需求和就业市场进一步走弱后再考虑降息才是合适的。

鲍威尔还表示，自3月初以来，美国银行业情况整体改善，美国银行业健康、富有韧性，美联储将继续监控银行业状况，致力于从银行业危机中吸取教训，并防止类似情况再次发生。美国劳工部最新数据显示，今年3月消费者价格指数（CPI）同比上涨5%，较前值有所回落，但仍高于美联储2%的目标。

富拓集团在研究报告中指出，通胀仍是未来美联储货币政策的关键性因素。工银国际首席经济学家程实表示，尽管加息已近尾声，但市场不应于今年降息存在太多期待。一旦银行业整体信贷开始出现收紧预期，将是美联储释放降息信号的开始。

程实预计，美联储6月将暂停加息，让官员有时间评估近期银行业危机的影响，等待美国债务上限僵局的解决，并继续监测通胀进程。未来美联储是否释放降息信号将取决于两个条件：一是核心通胀开始持续回落；二是金融条件出现实质性紧缩。目前来看，两个条件均未能满足。

警惕市场短期波动

市场人士表示，在政策前景不明的背景下，需警惕欧美等市场短期波动。

瑞银财富管理在最新研究报告中表示，美联储暂停加息并不代表立刻转向降息，美国通胀仍然高企，美联储可能观望一段时间，采取下一步行动之前，会先评估即

将公布的数据。此外，暂停加息不代表市场避险情绪马上逆转。几个月来，人们普遍预计美联储加息周期将结束，市场定价应该已经反映了这一点。在过去的加息周期中，通常是美联储降息后，标普500指数才会触底。目前来看，美股不仅消化了美联储的暂停加息预期，还提前消化了降息预期，这意味着暂停加息不太可能令市场重拾上行势头。此外，如果暂停加息持续很长时间，美股也存在下行风险。

景顺首席全球市场策略师Kristina Hooper指出，美联储政策的不确定性、对美国触及债务上限的担忧等因素加剧了近期市场波动，近期看好防御型投资组合配置。不过，一旦相关问题得到解决，全球风险偏好将随之改善。

内外积极因素汇聚 中国资产吸引力持续增强

● 本报记者 周璐璐

美联储如期宣布加息25个基点，尽管美联储主席鲍威尔称“尚未就是否停止加息作明确决定”，但业内人士普遍认为，美联储将结束本轮加息周期。

业内人士指出，目前来看，一方面，在美联储加息周期结束背景下，美元大概率走弱并推动外资流入新兴市场，影响中国资产走势的外围干扰因素有望消退；另一方面，国内经济稳健复苏，中国企业盈利预期持续上修，市场风险偏好逐渐改善。内外积极因素汇聚下，中国资产吸引力持续增强。

外围干扰因素有望消退

随着美联储5月加息“靴子”落地，影响中国资产走势的外围干扰因素有望消退。

Wind数据显示，当地时间5月3日，美股尾盘大幅跳水，截至收盘，道琼斯工业指数、标普500指数、纳斯达克指数分别下跌0.80%、0.70%、0.46%。北京时间5月4日，上证指数低开高走，收盘上涨0.82%；恒生指数收盘上涨1.27%。

中信证券首席策略分析师秦培景表示，美联储在5月加息25个基点后将结束本轮加息周期，外部流动性拐点明确；地缘环境方面，预计影响外资配置节奏的风险因素将持续改善；美国银行业风险不断发酵，但预计对A股实质影响十分有限。

“在加息进程尚未结束前，10年期美债收益率自3月初起持续走低。即便美联储短期内不开启降息进程，在加息达到尾声、美国经济衰退风险较大的背景下，10年期美债收益率或将继续下行。这有利于外资流入，增加我国市场流动性。”开源证券首

席策略分析师张弛说。

招商证券研发中心首席宏观分析师张静表示：“美国经济衰退虽迟必至。中低端美债较充分地计入了结束加息甚至转向降息的预期，短期存在调整压力，美股暂无吸引力；避险需求反转之下，美元指数正在跌破100关口的路上，人民币计价资产吸引力将再度显现。”

三大优势凸显

在影响中国资产走势的外围干扰因素有望消退的同时，中国资产的三大优势逐渐凸显。

首先，中国经济内生动能稳步修复。秦培景表示，二季度财政和货币政策仍在偏宽松的区间，不断修复经济内生复苏动力。日前，多家国际机构上调对全年中国经济

增速的预测值。摩根大通将2023年中国经济增长预期从此前的6%上调至6.4%，花旗将2023年中国经济增长预期从此前的5.7%上调至6.1%，瑞银将2023年中国经济增长预期从此前的5.4%上调至5.7%。

其次，中国企业盈利预期持续上修。中信证券研报数据显示，2023年一季度A股盈利增速明显修复，且初期结构性特征明显，全年逐季改善趋势显现。华泰证券策略分析师王伟光认为，A股上市公司业绩增速自2023年一季度起进入上行通道。

最后，扩内需政策逐步发力，提振市场信心。秦培景表示，较为积极的宏观政策基调有望延续，有助于稳定市场预期。

外资正在积极做多中国资产。美国银行近期发布的全球基金经理调查报告显示，“做多中国股票”已取代“做多美元”，成为受访者认同比例最高的“最火爆交易”。

沪指四连阳 机构建议紧扣业绩主线

● 本报记者 吴玉华

5月首个交易日，上证指数上涨0.82%，深证成指下跌0.57%，创业板指下跌1.16%，A股成交额连续2个交易日超过1万亿元。

近期，不少股票在一季报发布后迎来大涨。分析人士表示，财报季结束后，市场将步入业绩驱动的行市阶段，配置上，建议紧扣业绩主线。

传媒板块掀涨停潮

5月4日，A股市场表现分化，上证指数低开高走，日线实现四连阳，收盘报3350.46点。A股市场上涨个股数为2997只，涨停个股数为102只，下跌股票数为1989只，30只股票跌停。

行业板块方面，申万一级行业中，传媒、纺织服装、银行业涨幅居前，分别上涨5.81%、3.08%、2.54%；社会服务、家用电器、通信行业跌幅居前，分别下跌1.90%、1.82%、1.79%。

传媒行业中，世纪天鸿、中信出版、读者传媒、南方传媒、中文传媒等多股涨停。银行行业中，民生银行涨停，中国银行涨逾7%，中信银行、交通银行涨逾6%。非银金融行业中，中粮资本涨停，中国太保涨逾9%，中国平安涨逾3%。

值得注意的是，在近期市场风格不定的情况下，不少股票在一季报发布后迎来大涨。例如，4月26日晚间，中国平安发布2023年一季度报显示，中国平安一季度实现净利润383.52亿元，同比增长48.9%，随后，4月27日中国平安涨停，4月28日、5月4日均继续上涨。何氏眼科4月25日发布一季报显示，何氏眼科一季度净利润同比增长117.82%，此后，何氏眼科连续2个交易日20%涨停，并在4月28日、5月4日继续上涨。

Wind数据显示，截至4月末，A股市场共有5155家公司披露一季报，其中2751家一季度归母净利润实现正增长。

财排网财富管理研究部副总监刘有华表示，当前部分高位热门个股震荡剧烈，资金博弈加剧，市场出现较大分歧，预计市场资金最终会回归基本面。

2751家

截至4月末，A股市场共有5155家公司披露一季报，其中2751家一季度归母净利润实现正增长。

市场信心逐步恢复

“当前市场已具备一定人气，市场信心在逐步恢复，近期公布的经济数据也证实了经济正处于持续恢复状态，接下来，市场将延续震荡向上趋势不变。”刘有华认为。

中信证券首席策略分析师秦培景表示，进入5月，国内的经济、政策和外部环境相比4月继续不断改善，投资者对经济的预期将在微观体验、宏观数据、A股业绩三个层面实现统一，投资者心态也将逐步从短暂失衡趋向平稳，市场依然处于全年第二个关键做多窗口。财报季结束后，市场将步入业绩驱动的行市阶段。配置上，建议紧扣业绩主线，重点布局医药、数字经济和“一带一路”板块中有业绩亮点的品种，以及其他板块中一季度业绩明显改善，且在二季度有望持续的细分行业。

招商证券首席策略分析师张夏认为，5月A股有望重回上行周期。一季报披露结束，很多行业出现业绩拐点，A股整体盈利增速将回到上行周期。国内增量资金温和流入，个人投资者和量化私募交投活跃。美联储加息“靴子”落地，加上全球去美元化趋势抬头，人民币升值预期升温，外资仍将保持温和流入。今年市场在基本面边际改善和温和增量流入的背景下，主要以结构性行情为主。

中证商品指数公司指数行情						
指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌幅 (%)
中证商品期货价格指数	1712.31	1724.79	1707.23	1712.00	1714.99	-7.57 -0.44
中证商品期货价格指数	1308.32	1317.86	1304.44	1308.09	1310.37	-5.78 -0.44
中国国债期货收益指数10年期	120.087	120.110	120.016	120.045	120.057	0.178 0.15
中国国债期货收益指数5年期	111.330	111.379	111.269	111.291	111.302	0.066 0.06
中国国债期货收益指数2年期	105.279	105.300	105.268	105.284	105.284	0.047 0.04
中证全商品指数	-	-	-	2991.80	-	-54.60 -1.79

注1：中证商品期货价格指数、中国国债期货收益指数系列涨跌幅=（收盘价-昨收盘）/昨收盘*100%
注2：中证全商品指数涨跌幅=（收盘价-昨收盘）/昨收盘*100%

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）						
指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	1230.33	1244.37	1225.73	1241.85	7.17	1236
易盛农基指数	1490.04	1502.9	1480.87	1499.06	6.22	1493.5

华鑫证券党委书记、董事长俞洋：

营造廉洁从业氛围 铸就金融良心

● 本报记者 徐昭 林倩

近日，中国证券业协会制定并发布《树立证券行业荣誉观的倡议书》，从守法合规、诚实守信、专业精进、审慎稳健、长期理念、勤勉尽责、廉洁自律、珍惜声誉、服务实体、金融报国等方面，提出“十个坚持”和“十个反对”。华鑫证券党委书记、董事长俞洋在接受中国证券报记者专访时表示，树立证券行业荣誉观是践行社会主义核心价值观的重要举措，能够有效引导证券行业从业者遵循社会主义道德准则，始终以金融报国的初心和金融为民的情怀，持续助力实体经济高质量发展，为推进中国式现代化贡献金融力量。

以党建为引领 护航合规稳健发展

在俞洋看来，《倡议书》涉及证券行业内道德观念、职业操守和行为的塑造，是中国特色证券行业文化建设的重要实践，它既总结了行业文化建设过去的经验，又结合新时代行业发展要求提出了旗帜鲜明的要求。

作为一家国有金融公司，华鑫证券一直非常强调核心价值观建设。俞洋表示，公司深入贯彻落实党的二十大精神，全面推进从严治党“四责协同”，加强廉洁自律教育，开展党员廉洁教育活动，夯实清廉务实、风清气正的政治生态。同时，持续完善企业治理体系和治理能力的建设，建立健全合规运作

机制，将廉洁管理与风险防控融入公司日常经营的各个方面。

“公司高度重视廉洁文化建设，制定了《华鑫证券及其工作人员廉洁从业管理制度》《华鑫证券及其工作人员廉洁从业实施细则》等多个管理制度及管理办法，并开展常态化的廉洁从业宣传工作，结合公司“三心、三观、三意识”文化特征，在公司重要会议、专项培训、主题活动中进行强化，营造廉洁从业氛围。”俞洋说。

俞洋还表示，公司始终坚守“主动合规、人人合规、合规创造价值”的理念，持续完善公司内部控制管理流程，构建全面覆盖、职责明晰、协同联动、客观独立、实用有效的合规管理体系，确保公司各级员工和部门行为合规，不断提升全员合规意识，多措并举厚植合规文化。

以道德品质建设 激发持续创新活力

《倡议书》着力创建的道德文化生态，将有力激发证券公司的创新能力。俞洋表示，在《证券行业文化建设十要素》的指引下，华鑫证券一直把履行社会责任作为推进企业文化建设外化于行的的重要举措。从公司到每一名员工都积极履行责任，回馈社会。

行ESG绿色发展理念。

作为一家以金融科技为特色的券商，华鑫证券也十分注重技术与道德相结合，充分发挥技术优势，利用先进技术手段对内部流程进行优化和监控，防范道德风险。俞洋表示，公司关注科技创新对道德的影响，强调在追求技术创新的同时，坚守道德底线。通过制定道德规范和行为准则，确保公司内部的研究、展业等环节遵循法律法规、知识产权、保护用户隐私、确保数据安全等方面的要求。

此外，华鑫证券加强对技术创新活动的监督和管理，确保创新过程中不会触碰道德底线。树立强烈的社会责任意识，关注技术创新对环境、公共利益和社会道德秩序的影响。在技术创新中充分考虑可持续发展、公平公正等因素，确保技术创新成果能够促进行业发展，造福社会。

以高尚价值追求 筑牢社会责任基石

俞洋认为，《倡议书》强化的明是非、辨善恶、知廉耻、有责任的高尚价值追求，有助于提高证券行业从业者的社会责任感。华鑫证券一直把履行社会责任作为推进企业文化建设外化于行的的重要举措。从公司到每一名员工都积极履行责任，回馈社会。

在乡村振兴领域，华鑫证券始终关注结对帮扶县各项事业发展，2022年，派专项调研组赴国家乡村振兴重点帮扶县——贵州省剑河县进行专题调研。深入剑河县教育和医疗卫生等领域开展座谈和走访，按照“知乡