

美联储年内第二次降息，人行降息“箭在弦上”

事件：9月19日凌晨，美联储降息25基点至1.75-2.00%，符合市场预期。声明公布后，美元指数先跌后涨，美国10年期国债收益率上升，美股先跌后涨，人民币离岸汇率小幅波动，黄金价格下跌。

评论：1. 美联储年内第二次降息靴子落地，内部对本次降息的分歧收敛但对年内降息的分歧上升。本次会议降息25基点符合市场预期，尽管CME期货显示的降息概率有所下降（主要受到联邦市场利率波动的影响）。同时，美联储内部对这次降息的分歧有所收敛，有一位美联储的投票委员支持维持利率不变，也有一位美联储投票委员支持降息50bps。不过，美联储内部对年内是否再降一次息的分析上升，点阵图显示，年底利率预期的中位数与当前持平（即今年不会再有降息），17名票委中仍有7名支持再降息25bps，5名票委认为维持利率不变，5名票委支持加息25bps。联邦基金利率期货蕴含的2019年再降息25bps的概率超过80%。

2. 对经济增长的表态相对稳定。会议声明对美国经济增长的描述依然相对稳定，认为当前美国劳动力市场依然强劲、经济活动温和扩张，其中，新增就业就平均数而言依然稳固，失业率维持低位，家庭支出增长强劲，商业投资和出口有所走弱，通胀在2%之下运行，通胀预期变化不大。SEP报告显示，美联储上调2019年美国实际GDP增速0.1个百分点至2.2%，上调失业率0.1个百分点至3.7%。

3. 鲍威尔新闻发布会表现出较为鸽派的立场，美联储扩表时间可能提前。在会议声明后的新闻发布会中，美联储主席鲍威尔表示，“预计美国经济将继续保持温和增长”，“家庭支出是经济增长的主要推动因素”，但是“指标显示投资持续疲软”、“就业增速出现放缓”、“通胀压力受到抑制”，同时认为“全球增长放缓和贸易政策带来不确定性”。另外，鲍威尔表示，“美联储将会重新讨论何时扩大资产负债表，扩大资产负债表的时间有可能比预期的更早”，并且“不担心美联储处理融资收紧的方式”。

4. 对资产价格的影响如何？中国会跟随降息吗？首先，美国国债收益率进一步下降的空间可能不大。市场当前对本轮美联储降息周期的定价已经较为充分（累计定价了大概5次降息），在通胀预期不再进一步大幅下行的背景下，美债收益率年内可能不会再创新低。其次，美股下行风险仍存。无风险利率对美股价格的提振边际上难以更好（甚至小幅转向负面），风险偏好的支撑存在较高不确定性（贸易战、总统选举等问题不确定性较高）；分子端企业盈利仍存在向下压力。第三，美元指数下行概率上升。美欧名义GDP增速同时存在向下压力，但差值有可能收窄（美国名义GDP增速下行速度可能快于欧元区），美元指数存下行压力。第四，中国央行预计也将调降MLF利率5-15bps。虽然全球大部分经济体都选择了降息来应对经济走弱，但中国央行至今仍未选择降息。背后的原因我们认为有三个方面：一是货币政策传导待疏通，二是房价依然对货币政策形成掣肘，三是通缩风险尚未显性化（综合PPI和CPI的物价下行压力不高）。但从经济基本面来看，经济增速下行压力加大（8月经济数据“三驾马车”同时减速，尤其制造业投资增速放缓明显），通过降低银行负债成本来进一步引导实际利率下行预计成为央行下一阶段的货币政策首选。我们预计，央行将会降低OMO利率和MLF利率来引导实际利率下行。

风险提示：1. 中美经贸摩擦再度升级；2. 特朗普政府的政策决策不确定性导致市场不确定升高；3. 油价、猪价升幅超预期带来滞涨风险。

边泉水 分析师 SAC 执业编号：S1130516060001
bianquanshui@gjzq.com.cn

段小乐 分析师 SAC 执业编号：S1130518030001
(8621)61038260
duanxiaole@gjzq.com.cn

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”(以下简称“国金证券”)所有,未经事先书面授权,任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发,需注明出处为“国金证券股份有限公司”,且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,对由于该等问题产生的一切责任,国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,在不作事先通知的情况下,可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考,不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突,而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品,使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议,国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下,国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法,故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致,且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》,本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用;非国金证券C3级以上(含C3级)的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资,遭受任何损失,国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话: 021-60753903

传真: 021-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话: 010-66216979

传真: 010-66216793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区深南大道4001号

时代金融中心7GH

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

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_10029

