

美联储“预防性降息”靴子落地

事件：8月1日凌晨，美联储降息25基点至2.0-2.25%，符合市场预期。声明公布后，美元指数上涨，美国10年期国债收益率先升后降，美股下跌，人民币离岸汇率贬值，黄金价格下跌。

评论：1. 美联储分歧加大的“预防性降息”靴子落地。本次会议降息25基点符合市场预期，但并没有获得数据的支持——劳动力市场依然较好、通胀相对稳定、美股处于相对高位。美联储在前瞻指引中给出的依据是“经济前景不确定性上升”，需要进行降息进行应对，这被视为一种“预防性降息”的策略，这也意味着美联储的货币政策抉择方式可能发生了部分变化——数据导向的比重有所下降。不过，这次降息的分歧较为明显，有两位美联储的投票委员并不支持降息（而是支持维持利率不变），这是自2017年12月以来，对货币政策抉择的结果持反对意见的委员最多的一次。

2. 对经济增长的表态相对稳定，结束“缩表”时间提前两个月。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，家庭支出增长有温和反弹，商业投资有所走弱，通胀在2%之下运行，通胀预期变化不大。同时，本次会议声明表示将提前两个月（在8月份）结束“缩表”，这较市场预期的维持停止“缩表”不变有所提前，表现的更为鸽派。

3. 鲍威尔新闻发布会表现出较为中性的立场，令市场对未来美联储降息的预期有所减弱。在会议声明后的新闻发布会中，美联储主席鲍威尔表示，“美国经济前景依然良好”，但“全球经济增长疲软、贸易政策不确定性和通胀压力令美联储担忧”，当前美联储的降息是为了“提振通胀向目标水平发展”、“在风险中维持有利的经济前景”。同时，鲍威尔表示，美联储决策“从来不考虑政治因素”，也不会为了“证明美联储的独立性而采取政策”。不过，鲍威尔有关“这并不是长期降息周期开始但仍可能会再次降息”的表态，表现出了相对中性的姿态，令市场对未来美联储降息的预期有所减弱（CME FedWatch工具显示，市场蕴含的美联储9月再度降息25个基点的概率从美联储FOMC政策声明后的88.8%回落至70.7%）。

4. 对资产价格的影响如何？对中国的影响如何？首先，美国国债收益率相对变化不大。市场当前已经定价了年内最为乐观的美联储降息幅度，在通胀没有发生明显变化的前提下，美债收益率年内可能不会再创新低。其次，美股下行风险上升。分母端对美股价格的支撑边际上难以更好（甚至小幅转向负面），但分子端企业盈利仍存在向下压力，这令美股下行风险上升。第三，美元指数高位震荡。短期看，美欧利差上行概率上升；中期看，美欧名义GDP增速同时存在向下压力，但差值有可能收窄。美元指数短期可能强势，但中期存下行压力。第四，中国央行短期料不会跟随降息。美联储“预防性降息”对中国的货币溢出效应不高，当前中国经济下行压力虽然有所上升，但“维稳”压力并不大，通缩风险（综合PPI和CPI的物价下行压力）也尚未显性化，房价等资产价格的约束也依然较高，跟随美联储降息的必要性不大。

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 联系人
(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_11068

