

联储观察

2019年7月8日

就业数据不改联储降息倾向

摘要

金融资产专业定价

- 美国6月非农就业新增人数为22.4万人,远超预期。报告发布后, 联邦基金期货隐含 7 月降息 50bp 的概率大幅下滑, 但 7 月降息 的概率仍为100%。
- 需要注意的是, 联储官员对就业市场稳健的判断始终没有变化。 可以说当前联储的核心关注并不是就业市场, 而是其他风险因素: 这也是我们目前预期联储7月仍将降息25bp的主要原因。
- 欧洲各国领袖正式提出人事方案: 提名 von der Leyen 担任欧盟委 员会主席、IMF 主席拉加德担任欧央行行长。Von der Leven 是欧 洲一体化的坚定支持者, 拉加德则大概率将延续德拉吉的宽松政 策。拉加德政治资源丰富,未来除了看到宽货币之外,在欧元区 经济状况不佳时, 她或许还能协调各国领袖, 有助于维持欧元区 的稳定性, 欧元区采用 MMT 政策的可能性也大幅上升。

兴业研究海外研究团队 联储观察第63期

苏畅 博士

首席分析师

电话: 021 22852780

邮箱: csu17@cib.com.cn

张仁俊

分析师

电话: 021 22852773

邮箱: renjun.zhang@cib.com.cn



扫描下载兴业研究 APP 获取更多研究成果

就业数据不改联储降息倾向

美国6月非农就业新增人数为22.4万人,远超预期的16.0万人;失业率和劳动参与率都上升0.1个百分点,分别为3.7%和62.9%;每小时薪资同比增速则是下滑0.1个百分点到3.1%。就业报告发布后,美国10年期国债收益率一日内跳升将近10bp,重新回到2%以上;联邦基金期货隐含7月降息概率仍为100%,但降息50bp的概率大幅下滑,降息25bp的概率大幅上升。

账面上6月就业报告确实很好,但年初以来就业增速(平均每月新增17.2万人)较去年明显放缓(平均每月新增22.3万人);而薪资增速仍没有加速上升的迹象。需要注意的是,联储官员对就业市场稳健的判断始终没有变化,比如鲍威尔在6月例会记者会上表示"70%的经济状况稳健",这其中包括就业市场;联储6月经济预测图将未来3年和长期自然失业率全面下调;此外,根据我们追踪的联储官员发言,连两位最钨派的官员——圣路易联储主席 Bullard 和明尼阿波利斯联储主席 Kashkari 也从来没有表达对就业市场的担忧。因此,可以说当前联储的核心关注并不是就业市场,而是包括贸易摩擦不明、经济下滑和通胀低迷在内的其他风险因素;这也是我们目前预期联储7月仍将降息25bp的主要原因。

上周特朗普正式提名两位候选人担任联储理事。第一位是目前担任圣路易联储研究部主任的 Waller, 他是圣路易联储主席 Bullard 的大学老师, 货币政策上也属于大鸽派; 若是顺利通过参议院表决, 那联储后续加码宽松的可能性将提高。第二位的 Shelton 曾支持美元回到金本位, 但现在转为支持低利率, 属于政治性较高的提名, 和此前的 Moore 和 Cain 相同, 通过参议院任命的几率较低。

我们在前一期联储观察报告中提到欧盟委员会主席可能将由德国人或荷兰人担任,而欧央行行长将由南方国家代表担任。上周欧洲各国领袖正式提出方案:提名现任德国国防部长 von der Leyen 担任欧盟委员会主席,以及提名现任 IMF主席拉加德担任欧央行行长。Von der Leyen 是欧洲一体化的坚定支持者,在 2011-2012 年欧债危机时,欧盟内部曾有将希腊逐出欧盟的声音,但时任德国劳动部长的她却撰文认为欧盟应该参照美国联邦制,尊重各国的差异,这也是她的提名受到东欧国家欢迎的原因之一。拉加德则是和联储主席鲍威尔一样是律师出身,货币政策上大概率将延续德拉吉的宽松政策。市场普遍认为拉加德是一位优秀的政治家,政治资源和管理经验丰富,因此除了未来看到宽货币之外,在欧元区经济状况不佳时,她或许还能协调各国领袖,欧元区采用 MMT 政策的可能性大幅上升。当然,这些高官任命方案仍需通过欧洲议会表决,但历史上还没有出现表决不通过的情况。

请务必参阅尾页免责声明



图表 1 联储主席和地方联储主席最新看法一览表

 	职位	联储委员 (是否票委/年份)	看法	最新言论
下部	联储主席	Jerome H. Powell(是)	77.14	2019/06/25: 许多联储委员认为需要转为稍微宽松的理由
Wiki Acade Aca			中任	得到了加强。
展講理事 Lael Brainard (是)	12 /4 刮 之 庇	Dishard H. Clarida (日)	中州	2019/06/25: 提供货币宽松的理由有所增加, 尤其是在过去
契備理事 Lael Brainard (是) 偽偽 空间不大的时候,一个基本的风险管理原则显示货币政策可以向宽松调整。 取储理事 Randal K. Quarles (是) 協處 2019/05/07: 表不会做出"英勇"的努力。包括重新思考我们的货币政策主义的货币政策和效果刺激,以便将 1.8% 提升到 2%。表不认为这样花费极大的努力选业务的。 联储理事 Michelle W. Bowman (是) 中性 2019/02/11: 通胀接近我们的目标,我对目前的货币政策立场感到满意。 New York John C. Williams (是) 中性 2019/06/06: 当前利率失约处在中性水平。 2019/06/06: 当前利率失约处在中性水平。 2019/06/06: 当前利率失约处在中性水平。 2019/06/06: 当前利率大约处在中性水平。 2019/06/06: 当前利率大约处在中性水平。 2019/06/06: 当的利率大约处在中性水平。 2019/06/06: 当的利率大约处在中性水平。 2019/06/06: 业的并是为通牒预期进一步下降和经济效 接投铁运运的保险。因为当前下行的风险较高。即使经济 增建低于预期的情况没有实现,并未必要不是个人会比大多数人更加强等。在《信等等局的是、比如看到关税和货币政策会上的关系被关系的会是,但在经济特殊上外和全国股市政策会上的关系的会是,并不认为联信需要做出政策和新企业保持通常的企业、企业等的企业、企业等的企业、企业等的企业、企业等的企业、企业等的企业、企业等的企业、企业等的企业、企业等的企业、企业等的企业、企业企业等的企业、企业等的企业、企业等的企业、企业、企业、企业、企业、企业、企业、企业、企业、企业、企业、企业、企业、企		Richard II. Clarida (A)	111	的六到八周里,经济前景的不确定性有所上升。
マンスト電子				
Randal K. Quarles (是)	联储理事	Lael Brainard(是)	偏鸽	
联储理事 Randal K. Quarles (是) 協應 的货币政策框架或实施重大的货币政策制微,以便得 1.8%提升到 2%。我不认为这样花费极大的努力是必要的。 联储理事 Michelle W. Bowman (是) 中性 2019/06/21: 建除接近我们的目标,裁对目前的货币政策立场感到满意。 New York John C. Williams (是) 中性 2019/06/21: 此时降息将为通胀预期进一步下降和经济放缓提供适当的保险。因为当前下行的风险较高。即使经济增速低于预期的情况没有实现,降息也将有助于推动通胀和通胀预期更快的回归目标。 Chicago Charles I. Evans (是) 2019/06/05: 或个人会比大多数人更加强势一点。值得警惕的会是,比如看到关税和货币政策叠加使得通胀上升到2.5%或更多,但我没有看到这种情况,所以货币政策稍微预向宽松是没问题的。 Kansas City Esther L. George (是) 中性 2019/05/14: 当前的通胀水平可能会固就央行和金融市场参与者,但在经济持续扩张和就业增长的背景下,我并不认为联储需要做出政策调整。 Boston Eric S. Rosengren (是) 偽應 Philadelphia 中性 2019/05/16: 或今年最多只能看到1次加急,以及明年可能也是最多1次。 Minneapolis Neel Kashkari (香/2020) 由性 2019/06/21: 在6月联储例会上,我主张降息 50bp,并希望联储承诺在核心通胀能稳定维持在 2%之前不再加急。 Dallas Robert S. Kaplan (香/2020) 中性 2019/06/21: 在6月联储例会上,我主张降息 50bp,并希望联储承诺在核心通胀能稳定维持在 2%之前不再加急。 Cleveland Loretta J. Mester (香/2021) 病應 2019/06/24: 我担心在这个时点增加货币利激会导致经济条件和金融市场失衡,最终导致管理起来非常痛苦。 Richmond Thomas I. Barkin (香/2021) 病應 2019/06/26: 聚榜政资价然处于喀酸宽松。我不知道今年是香育需要减息。 Atlanta Raphael W. Bostic (香/2021) 中性 2019/06/26: 聚然还没有看到又够的硬数据来支持降息, San Francisco Mary C. Daly (香/2021) 中性 2019/06/26: 聚然还没有看到又够的硬数据来去持降息,				
联储理事 Michelle W. Bowman (是) 中性				
Wichelle W. Bowman(是) 中性 2019/02/11: 通豚接近我们的目标, 我对目前的貨币政策立 场感到满意。 内性 2019/06/06: 当前利率大约处在中性水平。 2019/06/06: 数个人会比大多数人更加强势一点。值得警惕 的会是,比如看到关税和货币政策叠加使得通胀上升到 2.5%或更多,但我没有看到这种情况,所以货币政策稍微倾向宽松是没问题的。 2019/05/14: 当前的通胀水平可能会困扰夹行和金融市场 参与者,但在经济持续扩张和渡业增长的背景下,我并不 认为联储需要做出政策调整。 2018/05/22: 我认为在短期内不必改变现行政策。目前的政策还略微宽松,与通胀随着逐渐回到联结目标一般。 2018/05/22: 我认为在短期内不必改变现行政策。目前的政策还略微宽松,与通胀随着逐渐回到联结目标一般。 2019/05/06: 我今年最多只能看到1次加息,以及明年可能 也是最多1次。 位是最多1次。 位是最多1次。 2019/06/21: 在 6 月联储例会上,我主张降息 50bp,并希望联储承诺在核心通胀能稳定维持在 2%之前不再加息。 2019/06/25: 联储政策仍然处于略微宽松。我不知道今年是 有需要减息。 2019/06/25: 联储政策仍然处于略微宽松。我不知道今年是 有需要减息。 2019/06/26: 虽然我还没有看到足够的硬数据来支持降息, 中性 2019/06/26: 虽然我还没有看到足够的硬数据来支持降息, 中性 2019/06/26: 虽然我还没有看到足够的硬数据来支持降息, 中性 2019/06/26: 虽然我还没有看到足够的硬数据来支持降息, 中性 2019/06/26: 虽然我还没有看到足够的硬数据来支持降息, 2019/06/26: 虽然我还没有看到足够的硬数据来支持降息, 2019/06/26: 虽然我还没有看到足够的硬数据来支持降息, 2019/06/26: 虽然我还没有看到足够的硬数据来支持降息, 2019/06/26: 虽然我还没有到足够的硬数据来支持降息, 2019/06/26: 虽然我还没有到足够的硬数据来支持降息, 2019/06/26: 虽然我还没有到足够的硬数据来支持降息, 2019/06/26: 虽然我还被强度和强度和强度和强度和强度和强度和强度和强度和强度和强度和强度和强度和强度和强	联储理事	Randal K. Quarles (是)	偏鹰	
Yek John C. Williams (是) 中性 切応到満意。				
New York John C. Williams (是) 中性 2019/06/06: 当前利率大约处在中性水平。 St. Louis James Bullard (是) 2019/06/21: 此时降息将为通胀预期进一步下降和经济放缓提供适当的保险,因为当前下行的风险较高。即使经济增速低于预期的情况没有实现,降息也将有助于推动通胀和通胀预期更快的回归目标。 Chicago Charles L. Evans (是) 2019/06/05: 我个人会比大多数人更加强势一点。值得警惕的会是,比如看到关税和货币政策叠加使得通胀上升到2.5%或更多,但我没有看到这种情况,所以货币政策稍微倾向宽松是没问题的。 Kansas City Esther L. George (是) 中性 参与者,但在经济持续扩张和就业增长的背景下,我并不认为联储需要做出政策调整。 Boston Eric S. Rosengren (是) 2019/05/14: 当前的通账水平可能会固扰央行和金融市场参与者,但在经济持续扩张和就业增长的背景下,我并不认为联储需要做出政策调整。 Philadelphia Patrick T. Harker (香/2020) 中性 2019/05/06: 我今年最多只能看到 1 次加息,以及明年可能也是最多 1 次。 Minneapolis Neel Kashkari (香/2020) 偏离 2019/06/21: 在 6 月 联储例会上,我主张降息 50bp,并希望联储承诺在核心通胀能稳定维持在 2%之前不再加息。 Dallas Robert S. Kaplan (香/2020) 中性 2019/06/24: 我把心在这个时点增加货币刺激会手致经济条件和金融市场失衡,最终导致管理起来非常痛苦。 Cleveland Loretta J. Mester (香/2021) 偏應 2019/07/02: 在考虑改变货币政策立场之前,我更愿意收集更多信息。 Richmond Thomas I. Barkin (香/2021) 中性 2019/05/20: 我不预期短期內降息,肯定不会在九月前。 Sun Francisco Marx C. Daly (香/2021) 中性 2019/06/26: 虽然表还没有到足够的硬数据来支持降息,	联储理事	Michelle W. Bowman(是)	中性	
St. Louis James Bullard (是) 2019/06/21: 此时降息将为適胀预期进一步下降和经济放缓提供适当的保险,因为当前下行的风险较高。即使经济增速低于预期的情况没有实现,降息也将有助于推动通胀和通胀预期更快的回归目标。 Chicago Charles L. Evans (是) 2019/06/05: 我个人会比大多数人更加强势一点。值得警惕的会是,比如看到关税和货币政策叠加使得通胀上升到2.5%或更多,但我没有看到这种情况,所以货币政策稍微倾向宽松是没问题的。 Kansas City Esther L. George (是) 中性参与者,但在经济持续扩张和就业增长的背景下,我并不认为联储需要做出政策调整。 Boston Eric S. Rosengren (是) 偏腐 定时8/05/22: 我认为在短期内不必改变现行政策。目前的政策还略微宽松,与通胀随着逐渐回到联储目标一致。 Philadelphia Patrick T. Harker (香/2020) 中性 2019/05/06: 我今年最多只能看到 1 次加息,以及明年可能也是最多 1 次。 Minneapolis Neel Kashkari (香/2020) 偽稿 2019/06/21: 在6月联储例会上,或主张降息 50bp,并希望联储承诺在核心通胀能稳定维持在 2%之前不再加息。 Dallas Robert S. Kaplan (香/2020) 中性 2019/06/21: 在7月联节的关闭、强终导致管理起来非常痛苦。 Cleveland Loretta J. Mester (香/2021) 偏庸 2019/06/25: 联储政策仍然处于略微宽松。我不知道今年是否需要减息。 Richmond Thomas I. Barkin (香/2021) 中性 2019/06/26: 虽然我还没有看到足够的硬数据来支持降息, Atlanta Raphael W. Bostic (香/2021) 中性 2019/06/26: 虽然我还没有看到足够的硬数据来支持降息,		- 1 1 - 1	, , ,	
St. Louis James Bullard (是) 編稿 緩提供适当的保险,因为当前下行的风险较高。即使经济增速低于预期的情况没有实现,降息也将有助于推动通胀和通胀预期更快的回归目标。 Chicago Charles L. Evans (是) 2019/06/05: 我个人会比大多数人更加强势一点。值得警惕的会是,比如看到关税和货币政策叠加使得通胀上升到2.5%或更多,但我没有看到这种情况,所以货币政策稍微倾向宽松是没问题的。 Kansas City Esther L. George (是) 中性参与者,但在经济持续扩张和就业增长的背景下,我并不认为联储需要做出政策调整。 Boston Eric S. Rosengren (是) 編書 2018/05/22: 我认为在短期内不必改变现行政策。目前的政策还略微宽松,与通胀随着逐渐回到联储目标一致。 Philadelphia Patrick T. Harker (香/2020) 中性 2019/05/06: 我今年最多只能看到 1 次加息,以及明年可能也是最多 1 次。 Dallas Robert S. Kaplan (香/2020) 编盘 2019/06/21: 在 6 月联储例会上,我主张降息 50bp,并希望取储来诺在核心通胀能稳定维持在 2%之前不再加息。 Dallas Robert S. Kaplan (香/2020) 中性 2019/06/24: 我担心在这个时点增加货币利激会导致经济条件和金融市场失衡,最终导致管理起来非常痛苦。 Cleveland Loretta J. Mester (香/2021) 偏庸 2019/06/25: 联储政策仍然处于略微宽松。我不知道今年是否需要减息。 Richmond Thomas I. Barkin (香/2021) 中性 2019/05/20: 我不预期短期内降息,肯定不会在九月前。 San Francisco Mary C. Daly (香/2021) 中性 2019/06/26: 虽然或还没有看到足够的破数据来支持降息,	New York	John C. Williams(是)	中性	
St. Louis				
Paile	St. Louis	James Bullard(是)	偏鸽	· ·
Chicago Charles L. Evans (是) 2019/06/05: 我个人会比大多數人更加强势一点。值得警惕的会是,比如看到关税和货币政策叠加使得通胀上升到2.5%或更多,但我没有看到这种情况,所以货币政策稍微倾向宽松是没问题的。 Kansas City Esther L. George (是) 2019/05/14: 当前的通胀水平可能会困扰央行和金融市场参与者,但在经济持续扩张和就业增长的背景下,我并不认为联储需要做出政策调整。 Boston Eric S. Rosengren (是) (A) 基础的成为联储需要做出政策调整。 Philadelphia Patrick T. Harker (否/2020) 中性 2019/05/06: 我今年最多只能看到 1 次加息,以及明年可能也是最多 1 次加息,以及明年可能也是最多 1 次加息,以及明年可能也是最多 1 次加息,以及明年可能也是最多 1 次加速,以及明年可能也是最多 1 次加速,以及明年可能是是是一个企业的,并不是一个企业的,并不是一个企业的,并不是一个企业的,并不是一个企业的,是是是一个企业的,是是一个企业的,是是是一个企业的,是是一个企业的,是是是一个企业的。 Cleveland Loretta J. Mester (否/2021) (A) 基础的,是是是一个企业的,是是一个企业的,我是愿意收集更多信息。 Richmond Thomas I. Barkin(否/2021) (A) 基础的,是是是一个企业的,我们就是是一个企业的,我们就是一个企业的。我们就是一个企业的。我们就是一个企业的。我们就是一个企业的。我们就是一个企业的。我们就是一个企业的。我们就是一个企业的。我们就是一个企业的。我们就是一个企业的。我们就是一个企业的。我们就是一个企业的,我们就是一个企业的。我们就是一个企业的。我们就是一个企业的,我们就是一个企业的。我们就是一个企业的,我们就是一个企业的,我们就是一个企业的,我们就是一个企业的,我们就是一个企业的,我们可能是一个企业的,我们就是一个企业的,我们就是一个企业的。我们就是一个企业的。我们就是一个企业的。我们就是一个企业的,我们就是一个企业的。我们就是一个企业的,我们就是一个企业的。我们就是一个企业的,我们就是一个企业的。我们就是一个企业的,我们就是一个企业的。我们就是一个企业的,我们就是一个企业的。我们就是一个企业的,是一个企业的。我们就是一个企业的,是一个企业的。我们就是一个企业的,是一个企业的。我们就是一个企业的,是一个企业的。我们就是一个企业的,是一个企业的。我们就是一个企业的。我们就是一个企业的。我们就是一个企业的,是一个企业的,但是一个企业的,是一个企业的。我们就是一个企业的,是一个企业的,是一个企业的,是一个企业的,是一个企业的,是一个企业的,是一个企业的。我们就是一个企业的,是一个企业的。我们就是一个企业的,是一个企业的,是一个企业的,是一个企业的,是一个企业的,是一个企业的。我们就是一个企业的,但是一个企业的,是一个企业的,是一个企业的,是一个企业的,是一个企业的,是一个企				·
Chicago Charles L. Evans (是) 的会是,比如看到关税和货币政策叠加使得通胀上升到 2.5%表更多,但我沒有看到这种情况,所以货币政策稍微 倾向宽松是没问题的。 Kansas City Esther L. George (是) 2019/05/14: 当前的通胀水平可能会固扰央行和金融市场 参与者,但在经济持续扩张和就业增长的背景下,我并不 认为联储需要做出政策调整。 Boston Eric S. Rosengren (是) 編應 2018/05/22: 我认为在短期内不必改变现行政策。目前的政策 逐略微宽松,与通胀随着逐渐回到联储目标一致。 Philadelphia Patrick T. Harker (否/2020) 中性 也是最多 1 次。 2019/05/06: 我今年最多只能看到 1 次加息,以及明年可能 也是最多 1 次。 Minneapolis Neel Kashkari (否/2020) 偏偽 2019/06/21: 在 6 月联储例会上, 我主张降息 50bp,并希望联储承诺在核心通胀能稳定维持在 2%之前不再加息。 Dallas Robert S. Kaplan (否/2020) 中性 2019/06/24: 我担心在这个时点增加货币刺激会导致经济条件和金融市场失衡,最终导致管理起来非常痛苦。 Cleveland Loretta J. Mester (否/2021) 偏慮 2019/07/02: 在考虑改变货币政策立场之前,我更愿意收集更多信息。 Richmond Thomas I. Barkin (否/2021) 倫應 2019/06/25: 联储政策仍然处于略徽宽松。我不知道今年是否有需要减息。 Atlanta Raphael W. Bostic (否/2021) 中性 2019/06/26: 虽然我还没有看到足够的硬数据来支持降息, San Francisco Mary C. Daly (否/2021) 中性 2019/06/26: 虽然我还没有看到足够的硬数据来支持降息,				
Chicago Charles L. Evans (是) 編碼 2.5% 美更多,但我没有看到这种情况,所以货币政策稍微倾向宽松是没问题的。 Kansas City Esther L. George (是) 中性 参与者,但在经济持续扩张和就业增长的背景下,我并不认为联储需要做出政策调整。 Boston Eric S. Rosengren (是) 偏鹰 策还略微宽松,与通胀随着逐渐回到联储目标一致。 Philadelphia Patrick T. Harker (否/2020) 中性 2019/05/06: 我今年最多只能看到 1 次加息,以及明年可能也是最多 1 次。 Minneapolis Neel Kashkari (否/2020) 偏頜 2019/06/21: 在 6 月联储例会上,我主张降息 50bp,并希望联储承诺在核心通胀能稳定维持在 2%之前不再加息。 Dallas Robert S. Kaplan (否/2020) 中性 2019/06/24: 我担心在这个时点增加货币刺激会导致经济条件和金融市场失衡,最终导致管理起来非常痛苦。 Cleveland Loretta J. Mester (否/2021) 偏鹰 2019/07/02: 在考虑改变货币政策立场之前,我更愿意收集更多信息。 Richmond Thomas I. Barkin (否/2021) 偏鹰 2019/06/25: 联储政策仍然处于略微宽松。我不知道今年是否有需要减息。 Atlanta Raphael W. Bostic (否/2021) 中性 2019/05/20: 我不预期短期内降息,肯定不会在九月前。 San Francisco Mary C. Daly (否/2021) 中性 2019/06/26: 虽然我还没有看到足够的硬数据来支持降息,		Charles L. Evans(是)		
2.5%或更多,但我沒有看到这种情况,所以資中政東稍微傾向宽松是沒问题的。	Chicago		偏鸽	
Kansas City Esther L. George (是) 中性 2019/05/14: 当前的通胀水平可能会围扰央行和金融市场参与者,但在经济持续扩张和就业增长的背景下,我并不认为联储需要做出政策调整。 Boston Eric S. Rosengren (是) 6/8 2018/05/22: 我认为在短期内不必改变现行政策。目前的政策还略微宽松,与通胀随着逐渐回到联储目标一致。 Philadelphia Patrick T. Harker (香/2020) 中性 2019/05/06: 我今年最多只能看到 1 次加息,以及明年可能也是最多 1 次。 Minneapolis Neel Kashkari (香/2020) 6/8 2019/06/21: 在 6 月联储例会上,我主张降息 50bp,并希望联储承诺在核心通胀能稳定维持在 2%之前不再加息。 Dallas Robert S. Kaplan (香/2020) 中性 2019/06/24: 我担心在这个时点增加货币刺激会导致经济条件和金融市场失衡,最终导致管理起来非常痛苦。 Cleveland Loretta J. Mester (香/2021) 偏鹰 2019/07/02: 在考虑改变货币政策立场之前,我更愿意收集更多信息。 Richmond Thomas I. Barkin (香/2021) 6/8 2019/06/25: 联储政策仍然处于略微宽松。我不知道今年是否有需要减息。 Atlanta Raphael W. Bostic (香/2021) 中性 2019/06/26: 虽然我还没有看到足够的硬数据来支持降息, San Francisco Mary C. Daly (香/2021) 中性 2019/06/26: 虽然我还没有看到足够的硬数据来支持降息,	S			
Kansas City Esther L. George (是) 中性 参与者,但在经济持续扩张和就业增长的背景下,我并不认为联储需要做出政策调整。 Boston Eric S. Rosengren (是) 6鷹 2018/05/22:我认为在短期内不必改变现行政策。目前的政策还略微宽松,与通胀随着逐渐回到联储目标一致。 Philadelphia Patrick T. Harker (否/2020) 中性 2019/05/06:我今年最多只能看到 1 次加息,以及明年可能也是最多 1 次。 Minneapolis Neel Kashkari (否/2020) 偏傳 2019/06/21:在6月联储例会上,我主张降息 50bp,并希望联储承诺在核心通胀能稳定维持在 2%之前不再加息。 Dallas Robert S. Kaplan (否/2020) 中性 2019/06/24:我担心在这个时点增加货币刺激会导致经济条件和金融市场失衡,最终导致管理起来非常痛苦。 Cleveland Loretta J. Mester (否/2021) 偏鷹 2019/07/02:在考虑改变货币政策立场之前,我更愿意收集更多信息。 Richmond Thomas I. Barkin (否/2021) 偏鹰 2019/06/25:联储政策仍然处于略微宽松。我不知道今年是否有需要减息。 Atlanta Raphael W. Bostic (否/2021) 中性 2019/06/26: 虽然我还没有看到足够的硬数据来支持降息, San Francisco Mary C. Daly (否/2021) 中性 2019/06/26: 虽然我还没有看到足够的硬数据来支持降息,				
Loretta J. Mester (否/2021) 編度 2018/05/22: 我认为在短期内不必改变现行政策。目前的政策还略微宽松,与通胀随着逐渐回到联储目标一致。 2019/05/06: 我今年最多只能看到 1 次加息,以及明年可能也是最多 1 次。 Minneapolis Neel Kashkari (否/2020) 偏偽 2019/06/21: 在 6 月联储例会上,我主张降息 50bp,并希望联储承诺在核心通胀能稳定维持在 2%之前不再加息。 2019/06/24: 我担心在这个时点增加货币刺激会导致经济条件和金融市场失衡,最终导致管理起来非常痛苦。 2019/06/24: 我担心在这个时点增加货币刺激会导致经济条件和金融市场失衡,最终导致管理起来非常痛苦。 2019/07/02: 在考虑改变货币政策立场之前,我更愿意收集更多信息。 Richmond Thomas I. Barkin (否/2021) 偏慮 2019/06/25: 联储政策仍然处于略微宽松。我不知道今年是否有需要减息。 Atlanta Raphael W. Bostic (否/2021) 中性 2019/05/20: 我不预期短期内降息,肯定不会在九月前。 2019/06/26: 虽然我还没有看到足够的硬数据来支持降息,		Esther L. George(是)	, , ,	
Boston Eric S. Rosengren (是) 編鷹 2018/05/22: 我认为在短期内不必改变现行政策。目前的政策还略微宽松,与通胀随着逐渐回到联储目标一致。 Philadelphia Patrick T. Harker (否/2020) 中性 2019/05/06: 我今年最多只能看到 1 次加息,以及明年可能也是最多 1 次。 Minneapolis Neel Kashkari (否/2020) 偏偽 2019/06/21: 在 6 月联储例会上,我主张降息 50bp,并希望联储承诺在核心通胀能稳定维持在 2%之前不再加息。 Dallas Robert S. Kaplan (否/2020) 中性 2019/06/24: 我担心在这个时点增加货币刺激会导致经济条件和金融市场失衡,最终导致管理起来非常痛苦。 Cleveland Loretta J. Mester (否/2021) 偏鹰 2019/07/02: 在考虑改变货币政策立场之前,我更愿意收集更多信息。 Richmond Thomas I. Barkin (否/2021) 偏鹰 2019/06/25: 联储政策仍然处于略微宽松。我不知道今年是否有需要减息。 Atlanta Raphael W. Bostic (否/2021) 中性 2019/05/20: 我不预期短期内降息,肯定不会在九月前。 San Francisco Mary C. Daly (否/2021) 中性 2019/06/26: 虽然我还没有看到足够的硬数据来支持降息,	Kansas City		中性	
Boston Eric S. Rosengren (是) 編纂 策还略微宽松,与通胀随着逐渐回到联储目标一致。				
Philadelphia Patrick T. Harker (否/2020) 中性 也是最多 1 次。 2019/05/06: 我今年最多只能看到 1 次加息,以及明年可能也是最多 1 次。 Minneapolis Neel Kashkari (否/2020) 6.69 2019/06/21: 在 6 月联储例会上,我主张降息 50bp,并希望联储承诺在核心通胀能稳定维持在 2%之前不再加息。 Dallas Robert S. Kaplan (否/2020) 中性 2019/06/24: 我担心在这个时点增加货币刺激会导致经济条件和金融市场失衡,最终导致管理起来非常痛苦。 Cleveland Loretta J. Mester (否/2021) 偏鹰 更多信息。 Richmond Thomas I. Barkin (否/2021) 偏鹰 石需要减息。 Atlanta Raphael W. Bostic (否/2021) 中性 2019/05/20: 我不预期短期内降息,肯定不会在九月前。 San Francisco Mary C. Daly (否/2021) 中性 2019/06/26: 虽然我还没有看到足够的硬数据来支持降息,	Boston	Eric S. Rosengren(是)	偏鹰	
Philadelphia Patrick T. Harker(否/2020) 中性 也是最多 1 次。 Minneapolis Neel Kashkari(否/2020) 6億 2019/06/21: 在 6 月联储例会上,我主张降息 50bp,并希望联储承诺在核心通胀能稳定维持在 2%之前不再加息。 Dallas Robert S. Kaplan(否/2020) 中性 2019/06/24: 我担心在这个时点增加货币刺激会导致经济条件和金融市场失衡,最终导致管理起来非常痛苦。 Cleveland Loretta J. Mester(否/2021) 偏鹰 2019/07/02: 在考虑改变货币政策立场之前,我更愿意收集更多信息。 Richmond Thomas I. Barkin(否/2021) 偏鹰 2019/06/25: 联储政策仍然处于略微宽松。我不知道今年是否有需要减息。 Atlanta Raphael W. Bostic(否/2021) 中性 2019/05/20: 我不预期短期内降息,肯定不会在九月前。 San Francisco Mary C. Daly(否/2021) 中性 2019/06/26: 虽然我还没有看到足够的硬数据来支持降息,				· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·
MinneapolisNeel Kashkari (否/2020)偏頜2019/06/21: 在 6 月联储例会上,我主张降息 50bp,并希望联储承诺在核心通胀能稳定维持在 2%之前不再加息。DallasRobert S. Kaplan (否/2020)中性2019/06/24: 我担心在这个时点增加货币刺激会导致经济条件和金融市场失衡,最终导致管理起来非常痛苦。ClevelandLoretta J. Mester (否/2021)偏鹰2019/07/02: 在考虑改变货币政策立场之前,我更愿意收集更多信息。RichmondThomas I. Barkin (否/2021)偏鹰2019/06/25: 联储政策仍然处于略微宽松。我不知道今年是否有需要减息。AtlantaRaphael W. Bostic (否/2021)中性2019/05/20: 我不预期短期内降息,肯定不会在九月前。San FranciscoMary C. Daly (否/2021)中性2019/06/26: 虽然我还没有看到足够的硬数据来支持降息,	Philadelphia	Patrick T. Harker(否/2020)	中性	
Minneapolis Neel Kashkari (香/2020) 偏鸽 望联储承诺在核心通胀能稳定维持在 2%之前不再加息。 Dallas Robert S. Kaplan (香/2020) 中性 2019/06/24: 我担心在这个时点增加货币刺激会导致经济条件和金融市场失衡,最终导致管理起来非常痛苦。 Cleveland Loretta J. Mester (香/2021) 偏鹰 2019/07/02: 在考虑改变货币政策立场之前,我更愿意收集更多信息。 Richmond Thomas I. Barkin (香/2021) 偏鹰 2019/06/25: 联储政策仍然处于略微宽松。我不知道今年是否有需要减息。 Atlanta Raphael W. Bostic (香/2021) 中性 2019/05/20: 我不预期短期内降息,肯定不会在九月前。 San Francisco Mary C. Daly (香/2021) 中性 2019/06/26: 虽然我还没有看到足够的硬数据来支持降息,				
Dallas Robert S. Kaplan (否/2020) 中性 2019/06/24: 我担心在这个时点增加货币刺激会导致经济条件和金融市场失衡,最终导致管理起来非常痛苦。 Cleveland Loretta J. Mester (否/2021) 偏鹰 更多信息。 Richmond Thomas I. Barkin (否/2021) 偏鹰 2019/06/25: 联储政策仍然处于略微宽松。我不知道今年是否有需要减息。 Atlanta Raphael W. Bostic (否/2021) 中性 2019/05/20: 我不预期短期内降息,肯定不会在九月前。 San Francisco Mary C. Daly (否/2021) 中性 2019/06/26: 虽然我还没有看到足够的硬数据来支持降息,	Minneapolis	Neel Kashkari(否/2020)	偏鸽	
Dallas Robert S. Kaplan (否/2020) 中性 条件和金融市场失衡,最终导致管理起来非常痛苦。 Cleveland Loretta J. Mester (否/2021) 偏鹰 2019/07/02: 在考虑改变货币政策立场之前,我更愿意收集更多信息。 Richmond Thomas I. Barkin (否/2021) 偏鹰 2019/06/25: 联储政策仍然处于略微宽松。我不知道今年是否有需要减息。 Atlanta Raphael W. Bostic (否/2021) 中性 2019/05/20: 我不预期短期内降息,肯定不会在九月前。 San Francisco Mary C. Daly (否/2021) 中性 2019/06/26: 虽然我还没有看到足够的硬数据来支持降息,	Dallas	Robert S. Kaplan(否/2020)		
Cleveland Loretta J. Mester (否/2021) 偏鹰 2019/07/02: 在考虑改变货币政策立场之前,我更愿意收集更多信息。 Richmond Thomas I. Barkin (否/2021) 偏鹰 2019/06/25: 联储政策仍然处于略微宽松。我不知道今年是否有需要减息。 Atlanta Raphael W. Bostic (否/2021) 中性 2019/05/20: 我不预期短期内降息,肯定不会在九月前。 San Francisco Mary C. Daly (否/2021) 中性 2019/06/26: 虽然我还没有看到足够的硬数据来支持降息,			中性	
Cleveland Loretta J. Mester (否/2021) 偏鹰 更多信息。 Richmond Thomas I. Barkin (否/2021) 偏鹰 2019/06/25: 联储政策仍然处于略微宽松。我不知道今年是否有需要减息。 Atlanta Raphael W. Bostic (否/2021) 中性 2019/05/20: 我不预期短期内降息,肯定不会在九月前。 San Francisco Mary C. Daly (否/2021) 中性 2019/06/26: 虽然我还没有看到足够的硬数据来支持降息,	Cleveland	Loretta J. Mester(否/2021)		· ·
Richmond Thomas I. Barkin (否/2021) 編度 2019/06/25: 联储政策仍然处于略微宽松。我不知道今年是否有需要减息。 Atlanta Raphael W. Bostic (否/2021) 中性 2019/05/20: 我不预期短期内降息,肯定不会在九月前。 San Francisco Mary C. Daly (否/2021) 中性 2019/06/26: 虽然我还没有看到足够的硬数据来支持降息,			偏鹰	
Richmond Thomas I. Barkin (否/2021) 偏層 否有需要减息。 Atlanta Raphael W. Bostic (否/2021) 中性 2019/05/20: 我不预期短期内降息,肯定不会在九月前。 San Francisco Mary C. Daly (否/2021) 中性 2019/06/26: 虽然我还没有看到足够的硬数据来支持降息,		Thomas I. Barkin(否/2021)		
Atlanta Raphael W. Bostic (否/2021) 中性 2019/05/20: 我不预期短期内降息,肯定不会在九月前。 San Francisco Mary C. Daly (否/2021) 中性 2019/06/26: 虽然我还没有看到足够的硬数据来支持降息,	Richmond		偏鹰	
San Francisco Mary C. Daly (否/2021) 中性 2019/06/26: 虽然我还没有看到足够的硬数据来支持降息,	Atlanta	Ranhael W Rostic (45/2021)	中州	
San Francisco Mary C. Daly(春/2021) 中性	Atlanta	-	111	
	San Francisco		中性	但风险管理的原则一直在我的脑海中。

一注:红色为更新内容;深色底色为偏鹰派官员,浅色为偏鸽派官员,白色为偏中立官员

资料来源: Federal Reserve, 兴业研究

图表 2 联储主席和地方联储主席发言

联储委员 (票委)	货币政策					
Mester (否)	[1] (关于降息)目前我认为做出这一决定还为时过早。在考虑改变货币政策立场之前,我更愿意收集更多信息。如果我看到一些疲弱的就业报告,制造业活动进一步下滑,商业投资和消费疲软,以及长期通胀预期下降,我认为这是基本情况转向弱势增长的情景。在这种情况下,经济的短期和中期均衡利率将会下降,我们的政策利率可能也需要下调,以维持扩张并实现双重目标。[2] 在这个时刻降息可能会加剧对前景恶化的负面情绪,即使这不是基线观点。此外还可能会助长金融失衡,这将适得其反。					
联储委员	经济/金融环境/风险/就业/通胀					
Mester (否)	[1] 在我看来,最可能的结果仍然是经济将在 2019 年保持良好表现。但最近的数据表明这一预测的下行风险已经上升,并且有可能出现另一种状况,其中增长放缓幅度较预期更大,失业率上升,通胀仍然很低,因为总需求疲软。[2] 消费者支出是积极的一面。虽然月度数据波动较大,但总体数据显示二季度消费者支出有所回升。[3] 我继续认为,最可能的情况是,通胀预期将保持相对良好的基础,加上在劳动力市场的持续走强和接近趋势的经济增长,将支持通胀逐步缓慢的在未来几年内回到 2%。					

资料来源: Federal Reserve, 兴业研究

图表 3 三大经济体扩散指数 - 几个时间点的比较

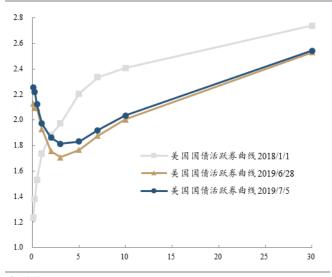
时间点	美国	中国	欧日	全球
2019/7/5	-7.82	-9.44	-3.00	-6.43
两周前	-7.32	-9.79	-3.61	-6.56
四周前	-9.31	-7.87	-5.05	-7.33
2018 年初	6.45	-23.60	12.86	0.92
2017 年初	9.43	0.89	14.66	7.81
2016 年初	-12.66	14.10	9.48	2.00

注:可在万得经济数据库>中国宏观>景气调查>兴业研究经济扩散指数查询历史数据;

指数编制详情请参阅海外市场 2018年8月月报

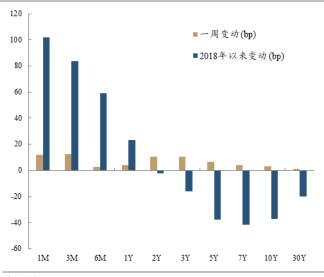
资料来源: Bloomberg, 兴业研究

图表 4 美债收益率短端倒挂



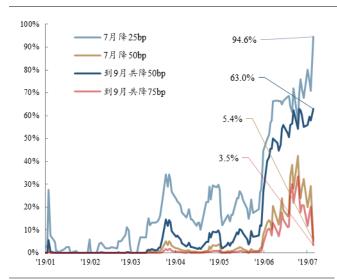
资料来源: Bloomberg, 兴业研究

图表 5 美债中长端收益率小幅反弹



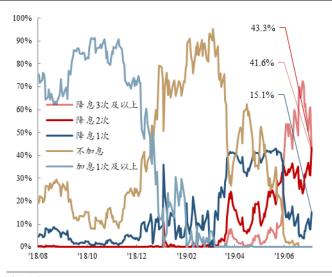
资料来源: Bloomberg, 兴业研究

图表 6 联邦基金期货隐含7月和9月概率



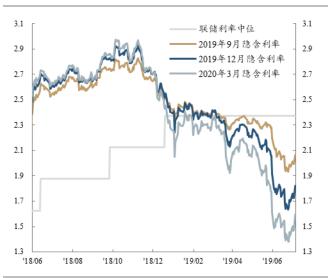
资料来源: CME, 兴业研究

图表7 联邦基金期货隐含 2019 全年概率



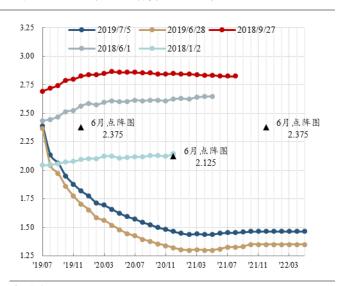
资料来源: CME, 兴业研究

图表 8 联邦基金期货隐含利率水平



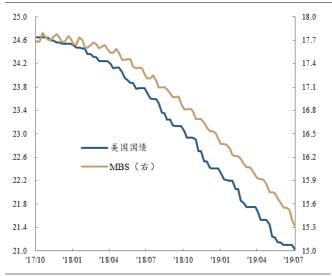
注:联邦基金利率期货的结算价格为当月平均利率资料来源: Bloomberg, 兴业研究

图表 9 联邦基金期货隐含利率曲线



资料来源: Bloomberg, 兴业研究

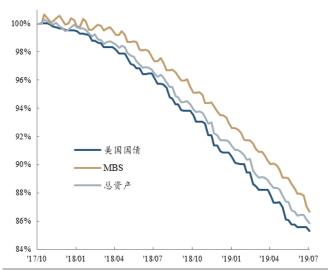
图表 10 美联储持有的国债和抵押担保证券



单位: 千亿美元

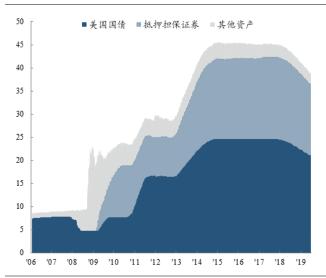
资料来源: Bloomberg, 兴业研究

图表 11 美联储缩表比例



注:对比时间点为 2017 年 10 月 4 日 资料来源: Bloomberg, 兴业研究

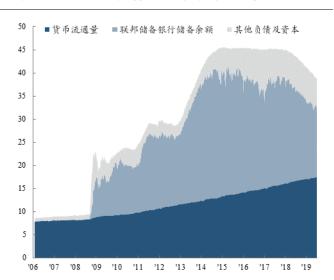
图表 12 美联储资产端主要构成及走势



单位: 千亿美元

资料来源: Bloomberg, 兴业研究

图表 13 美联储负债端主要构成及走势



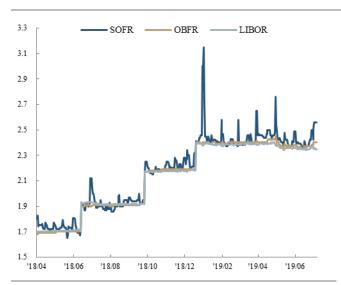
单位: 千亿美元

资料来源: Bloomberg, 兴业研究

图表 14 纽约联储 SOFR、银行间隔夜利率

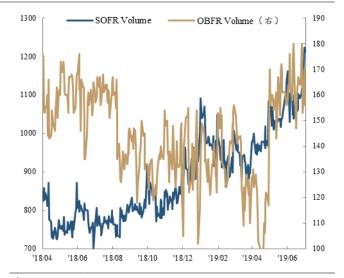
图表 15 SOFR 和 OBFR 所基于的交易成交金额

(OBFR) 和隔夜 LIBOR



注: LIBOR 是透过每日调查 20 家大银行得到

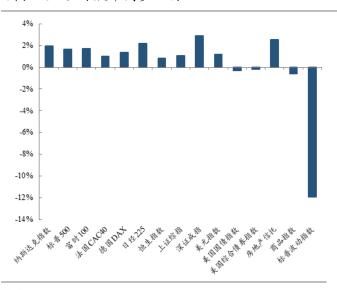
资料来源: Bloomberg, 兴业研究



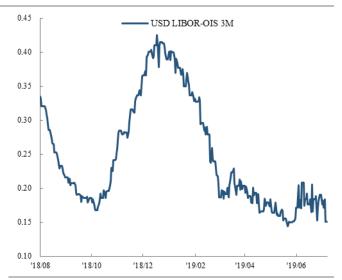
单位: 十亿美元

资料来源: Bloomberg, 兴业研究

图表 16 全球股市同步上扬



图表 17 美元 LIBOR-OIS 稳定在 15-20bp



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_11534

