

联储鸽声嘹亮，9月降息几成定局

2024年/8月

海外宏观经济研究员 余琦

010-66555862

yuqi@chief-investment.com

事件：

7月美联储议息会议宣布：维持联邦基准利率 5.25%-5.5% 的目标区间不变，同时，维持每月美国国债缩减规模 250 亿美元、机构债和 MBS 的缩减规模 350 亿美元不变。

点评：

- 1、本次议息会议是继 2023 年 9 月之后，美联储连续第 8 次维持利率不变，符合市场预期。与 6 月会议相比，本次会议声明主要做出 **3 点重要变化**：
 - 将“就业增长保持强劲，失业率维持低位”，调整为“就业增长变缓，失业率虽然有所上升但仍维持低位”；
 - 将“通胀依然处于高位”，调整为“通胀在某种程度上处于高位”；
 - 将“委员会高度重视通胀风险”，调整为“委员会高度关注双重使命风险”。

同时，鲍威尔在发布会后的发言认为目前通胀控制已取得明显进展，而劳动力市场有所降温，就业市场走弱的风险在上升；如果后续数据符合预期，联储最快将于 9 月开启降息。

- 2、本次会议基调总体偏鸽，加之此前公布的美国 6 月失业率创 2 年新高，以及零售数据不及预期，6 月制造业和服务业 PMI 持续收缩等，均显示美国经济出现放缓迹象。会后市场继续交易降息预期，其中，美股涨幅扩大，黄金价格突破新高，而美元指数和 10 年期美债收益率则大幅走低。目前 CME 交易所预测美联储 9 月降息的概率提升至 99%，11 月二度降息的概率则提升至 66%。

我们维持联储 9 月开启首次降息 25bp 的判断，后期如果就业或通胀数据出现快速变化，单次降息 25bp 或者 50bp 均有可能，但年内连续三次降息概率不大，预计全年降息 2 次、幅度 50-75bp。



3、对未来大类资产价格走势，我们的判断是：

- 目前市场已经充分反应 9 月降息预期，同时开始炒作年内三次降息，后期政策一旦低于预期，股指反而会迎来较大调整；加之财报季业绩不达预期的公司时有发生，预计美三大股指短期难创新高，高位波动将加剧。
- 在降息日渐明确的背景下，美元指数难以突破 105，预计将维持 100-105 区间震荡。
- 十年期美债收益率近期持续走低，隔夜再度跌破 4.1%，预计随着年内降息落地，将重新回到 3.5-4% 的区间。
- 黄金价格短暂突破 2500 美元/盎司后回落，预计较难站稳 2500，仍将维持 2400-2500 美元/盎司高位震荡。

研究员声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析员在此声明：(1) 该研究员以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映了该研究员的研究观点；(2) 该研究员所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在还是将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

一般声明

本报告由香港致富证券有限公司（以下简称“致富证券”）制作，报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本报告版权归致富证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

本报告内的所有意见均可在不作另行通知之下作出更改。本报告的作用纯粹为提供信息，并不应视为对本报告内提及的任何产品买卖或交易的专业推介、建议、邀请或要约。

香港	北京	上海	深圳
香港致富证券有限公司	香港致富证券有限公司北京代表处	香港致富证券有限公司上海代表处	香港致富证券有限公司深圳代表处
香港德辅道中 308 号 富衞金融中心 11 楼	北京市朝阳区建国门外大街 1 号 国贸大厦 1 期 608 室	上海市陆家嘴东路 161 号 招商局大厦 1309 室	深圳福田区福华路 399 号 中海大厦 6 楼
电话：(852) 25009228 传真：(852) 25216893	电话：(8610) 66555862 传真：(8610) 66555102	电话：(8621) 38870772 传真：(8621) 58799185	电话：(86755) 33339666 传真：(86755) 33339665

网址：www.chiefgroup.com.hk