

二零二四年八月二十六日

经济触角

光银国际研究团队评论

简述

美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会发言，释放迄今为止最明确的降息信号。鲍威尔表示现在是政策调整的时候，惟降息的时机和步伐将取决于经济数据。除了对未来货币政策变化的讨论，鲍威尔还回顾了新冠疫情以来的通胀路径并试图分析此次通胀大幅下降而失业率保持在低位的原因。整体而言，鲍威尔言论已先行向金融市场发出减息讯号，意在管理市场预期，目前市场关键在于减息幅度。由于目前美国经济数据仍然保持稳定，基于过去鲍威尔较为保守的行径，我们维持认为美国联储局于9月下次会议减息25基点的观点。

目前美国通胀得到了缓解且经济维持稳定。鲍威尔表示，通胀率在可控范围内，且经济保持稳健。鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会发言，释放了明确的降息信号。鲍威尔表示，现在是政策调整的时候，惟降息的时机和步伐将取决于经济数据。除了对未来货币政策变化的讨论，鲍威尔还回顾了新冠疫情以来的通胀路径并试图分析此次通胀大幅下降而失业率保持在低位的原因。整体而言，鲍威尔言论已先行向金融市场发出减息讯号，意在管理市场预期，目前市场关键在于减息幅度。由于目前美国经济数据仍然保持稳定，基于过去鲍威尔较为保守的行径，我们维持认为美国联储局于9月下次会议减息25基点的观点。

降息是未来的政策方向。鲍威尔表示，通胀率将可持久地回到2%的水平，同时美联储不寻求也不欢迎劳动力市场状况进一步降温。整体而言，就目前的美国通胀上行风险有所增加，经济数据支持鲍威尔目前调整利率政策，降息是未来的政策方向。

陈惠杰
高级分析师
Dominic.chan@cebi.com.hk
(852) 2916-9631

鲍威尔于全球央行年会释放强烈降息信号

美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会发言，释放迄今为止最明确的降息信号。鲍威尔表示现在是政策调整的时候，惟降息的时机和步伐将取决于经济数据。除了对未来货币政策变化的讨论，鲍威尔还回顾了新冠疫情以来的通胀路径并试图分析此次通胀大幅下降而失业率保持在低位的原因。整体而言，鲍威尔言论已先行向金融市场发出减息讯号，意在管理市场预期，目前市场关键在于减息幅度。由于目前美国经济数据仍然保持稳定，基于过去鲍威尔较为保守的行径，我们维持认为美国联储局于9月下次会议减息25基点的观点。

目前美国通胀得到了缓解且经济维持稳定。鲍威尔认为，疫情导致的供需扭曲，以及能源和大宗商品市场的严重冲击，是高通胀的重要驱动因素。为解决高通胀问题，鲍威尔任期下的美国联储局自2022年起大幅调高利率，并维持高利率一段时间，这些因素都是通胀下降的关键原因，尽管上述因素的消退用时比预期要长得多。不过，有别于八十年代美联储主席沃尔克年代，鲍威尔在控制通胀同时，仍能保持稳定经济增长。今次美国经济周期随着产品市场和劳动力市场平衡，通胀回到目标水平，而不会造成经济走弱。整体而言，在此次与通胀的对抗中可以得出一个结论，透过向市场释放一个通胀预期，加上央行的有力行动，可以促进通胀回落，而经济并没有出现衰退的结果。

降息是未来的政策方向。鲍威尔认为持续的紧缩的货币政策帮助恢复了总供给和总需求之间的平衡，有效地抑制了通胀，并表示越来越有信心，通胀率将可持久地回到2%的水平。而提到就业时，鲍威尔却称劳动力市场已从之前的过热状态大幅降温，美联储不寻求也不欢迎劳动力市场状况进一步降温。美国目前的失业率为4.3%，在历史上来看处于地位，但是相较于2023年低点上升了1个百分点。整体而言，目前美国通胀的上行风险已经减弱，就业的下行风险有所增加，经济数据支持鲍威尔目前调整利率政策，降息是未来的政策方向。

我们预期下次会议将下调利率25个基点。美国联储局FOMC会议将于9月17-18日举行，市场预期六成机会下调25个基点，4成机会下调50个基点。基于过去鲍威尔较为保守的行径，我们维持认为美国联储局于9月下次会议减息25基点的观点。

权益披露

分析员保证

分析员，陈惠杰(香港证监会中央编号：APP609)作为本研究报告全部撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

免责声明

该报告只为客户使用，并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体用户的投资目标，财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备，为市场信息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。光银国际资本有限公司不负责文中信息的更新。光银国际资本有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与光银国际资本有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。光银国际资本有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2024 年光银国际资本有限公司

该材料的任何部分未经光银国际资本有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何其他形式分发；

办公地址：香港，干诺道中1号，友邦金融中心22楼，光银国际资本有限公司

电话：(852) 2916 9600