

2019年8月1日

美联储预防式降息，对国内市场影响有限

宏观点评

华鑫证券研究发展部

分析师：曹懋川

执业证书编号：S1050517070001

电话：021-54967586

邮箱：caoxc@cfsc.com.cn

事件：8月1日美联储公布利率决议，将联邦基金目标利率下调25个BP，降至2.00%-2.25%之间，并从8月1日起停止缩表。

点评：

- **降息不是无奈之举：**不管是从二季度美国经济还是鲍威尔在议息会议后的表述看，此次美联储降息不是过往经济衰退中的无奈之举，而是预防性举动。我们并不认为美联储就此进入降息周期，从历史上看，美联储进入降息周期均在经济衰退周期开始之后，目前从美国就业率及通胀水平看，均保持在较好的水平，此次降息更多是为了美国经济更好发展。我们从降息之后美元资产走势也不难看出，此次降息的宽松意味并不太强，鲍威尔的表述也偏中性，且相对于欧洲及部分新兴经济体来说，美国经济明显表现更优，率先降息或更体现了预防经济陷入停滞的态度。
- **中国央行降息与否，全看国内因素：**我们认为在目前的中国经济环境下，中国央行是否降息与美联储关系不大，首先此次美联储降息并不意味着美元将开启贬值之路，人民币升值压力不大，加上资本项下并不自由流通，外部冲击有限；其次，国内流动性较为充裕，货币政策大幅宽松的意义不大；第三目前银行体系存在一定风险，降息并不利于风险缓和；最后，也是我们认为最关键的一点是，中国的经济周期与美国及全球经济均有一定的错位，目前降息意义不大，美联储降息对货币政策影响有限。
- **美联储降息对国内资产影响有限：**目前国内大类资产走势已较为清晰，A股受经济基本面因素影响，估计仍将延续震荡走势，美元资产在短期内仍将保持较为强势的姿态，外资大幅流入可能性不大。目前的利率水平再下台阶的可能性并不大，由于利率双轨制客观存在，即便央行跟随联储降息，对货币市场利率影响有限，债券价格上行空间不大。受影响较大的大宗及黄金，在短期内美元贬值预期不强叠加经济下行带来的需求减弱影响下，也难出现根本性变化。总体看，目前美联储单次降息对我国影响较为有限。除非美联储真正进入降息周期，不然国内市场将持续保持原有节奏。
- **风险提示：**流动性波动；美联储降息超预期；欧洲经济形势恶化；经济超预期下滑。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路750号

邮编：200030

电话：(86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>

分析师简介

曹悉川：2015 年加入华鑫证券，主要研究和跟踪领域：宏观、策略研究。

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%--- (-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

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_11036

