

保险式降息或已结束

——美联储10月货币政策会议分析

✍️ : 孙付 执业证书编号: S1230514100002 瞿黔超 (联系人)
☎️ : 021-64718888-1308 021-80106023
✉️ : sunfu@stocke.com.cn quqianchao@stocke.com.cn

报告导读

➤ 北京时间10月31日凌晨2点美联储公布货币政策声明,将联邦基金目标利率降至1.5%-1.75%之间,下调超额准备金利率25BP。

相关报告

投资要点

□ 美联储如期降息25BP

如市场预期,美联储降息25BP,下调联邦基金利率至1.50%-1.75%,为今年以来第三次降息。美联储以8:2的投票比例通过本次利率决定,投票的官员当中有两位主张维持利率不变。美联储在政策声明中删除了“采取适当行动”来支持经济扩张的承诺,换成更为温和的表述——“委员会将继续观测经济前景的相关信息,评估(利率的)合适路径”,暗示未来一段时间可能会按兵不动。

鲍威尔重申,短期国库券购买纯粹是技术性措施,不应当把这视作是量化宽松(QE),认为储备金的最低水平为1.45万亿美元。目前没有考虑加息,因为通胀依旧处于低位。

□ 本轮为“迷你降息周期”还是“完整的降息周期?”

我们认为,目前尚未有决定性信号足以表明,美联储已经完成本轮降息。美联储是否能重复1990S两次迷你降息周期的成功,还有待观察。美联储援引降息的三个理由:全球经济增速放缓、贸易政策的不确定性和通胀低迷,依然成立。特别是悬而未决的中美贸易争端将持续抑制美国商业投资,进而影响到劳动力市场和个人消费支出。我们预测,未来数月美国经济增速会继续放缓,如果劳动力市场前景恶化,经济疲弱态势蔓延到消费领域,美联储大概率还将继续降息。

报告撰写人: 孙付

数据支持人: 瞿黔超

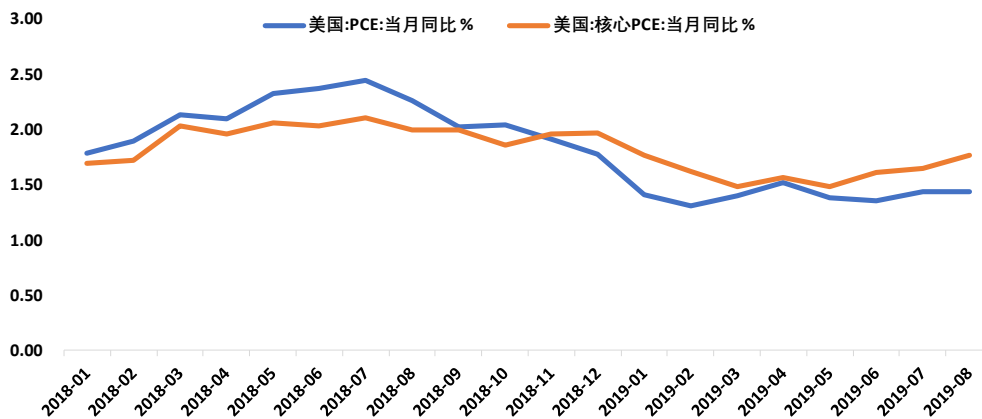
1. 保险式降息或已结束

如市场预期，美联储降息 25BP，下调联邦基金利率至 1.50%-1.75%，为今年以来第三次降息。美联储以 8:2 的投票比例通过本次利率决定，投票的官员当中有两位主张维持利率不变。美联储在政策声明中删除了“采取适当行动”来支持经济扩张的承诺，换成更为温和的表述——“委员会将继续观测经济前景的相关信息，评估（利率的）恰当路径”，暗示未来一段时间可能会按兵不动。美联储关于经济的描述和之前基本一致，认为劳动力市场“强劲”，经济以温和的速度在扩张，但是商业投资和出口依然“疲弱”。

鲍威尔重申，短期国库券购买纯粹是技术性措施，不应当把这视作是量化宽松（QE），认为储备金的最低水平为 1.45 万亿美元。目前没有考虑加息，因为通胀依旧处于低位。

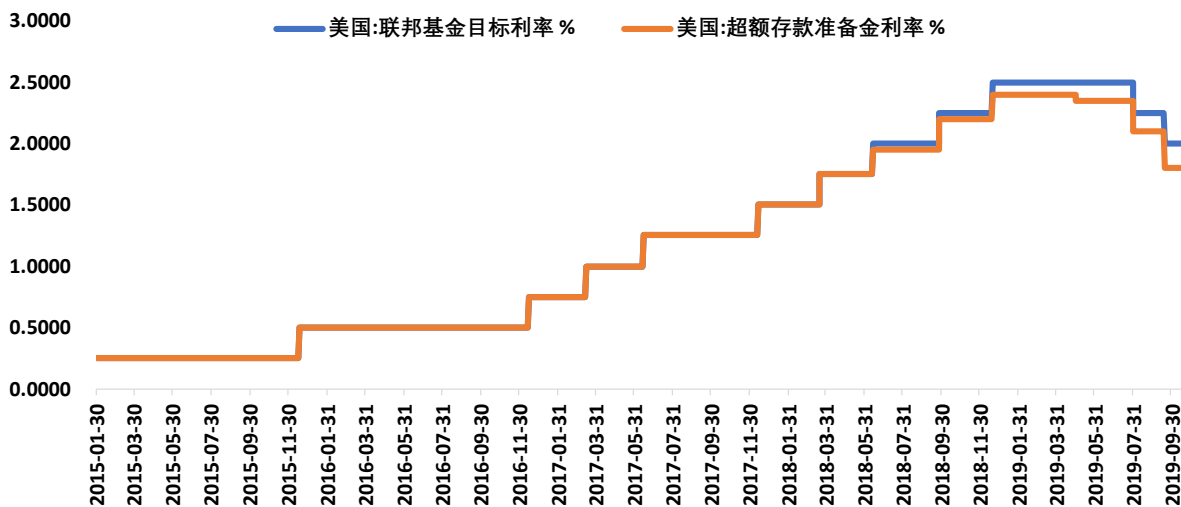
我们认为，目前尚未有决定性信号足以表明，美联储已经完成本轮降息。美联储是否能重复 1990S 两次迷你降息周期的成功，还有待观察。美联储援引降息的三个理由：全球经济增速放缓、贸易政策的不确定性和通胀低迷，依然成立。特别是悬而未决的中美贸易争端将持续抑制美国商业投资，进而影响到劳动力市场和个人消费支出。我们预测，未来数月美国经济增速会继续放缓，如果劳动力市场前景恶化，经济疲弱态势蔓延到消费领域，美联储大概率还将继续降息。

图 1：2019 年 8 月美国 PCE 通胀率和核心通胀率分别为 1.4% 和 1.8%



资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 2：美国联邦基金目标利率和超额存款准备金利率%



资料来源：WIND、浙商证券研究所

股票投资评级说明

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，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

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_9354

