

美联储降息倒计时？对我们有何影响？

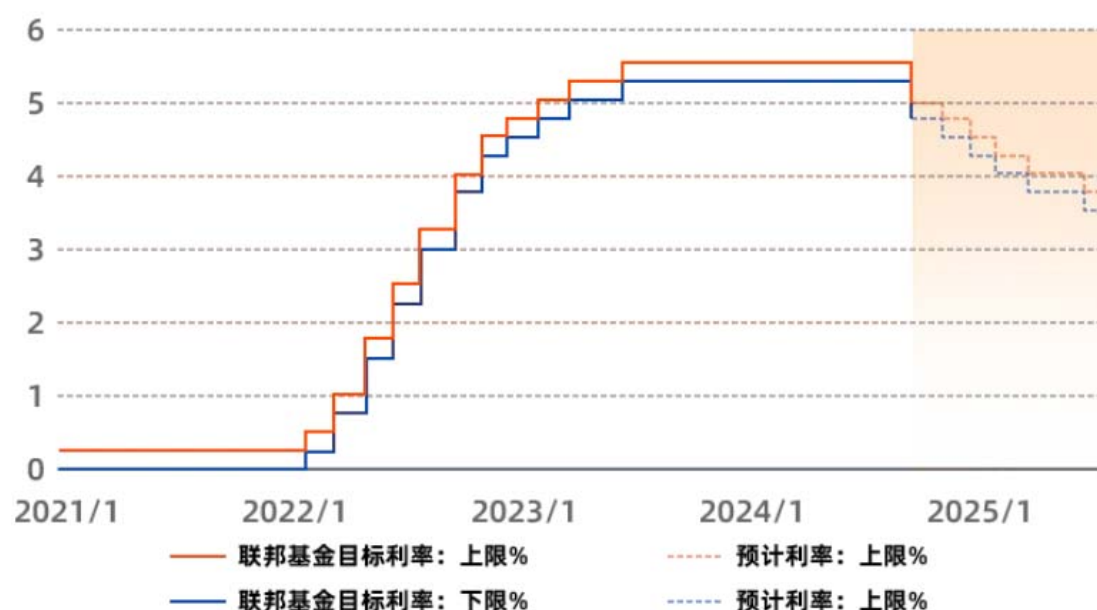
时间进入 8 月，市场对于美联储降息的预期陡然猛增。

首先是当地时间 7 月 31 日，美联储主席鲍威尔表示，美联储在核心个人消费支出价格指数的商品、非住房服务和住房服务三个类别中都看到了进展。**鸽派发言之下，降息的时机正在临近。**

随后是 8 月 2 日美国公布的相关经济数据不及预期，其中 7 月美国**新增非农就业 11.4 万人**，预期 17.5 万人；**失业率 4.3%**，预期 4.1%，市场开始担忧美国衰退风险。（注：数据来源 iFind，截至 2024/07/31）

根据最新的美债期货价格显示，9 月 18 日，**美联储降息 50 个基点至 4.75%-5.00% 的概率达到了 74%**，未来一年中或将降息 7 次，美国通胀已经逐步放缓，但经济数据却趋于恶化，市场开始押注全球性降息的到来。（注：数据来源 iFind，截至 2024/08/02）

基于美债期货价格计算的市场对于未来降息路径的最大概率预测



注：数据来源 iFind，统计区间 2021/01/01-2024/08/02

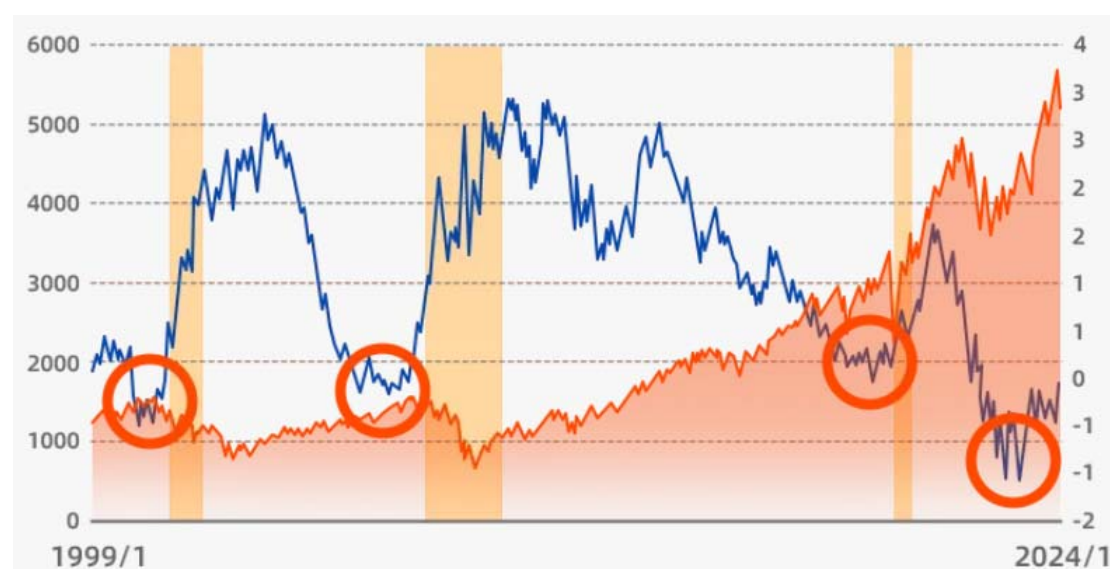
作为全球利率之锚，美国的降息将会意味着什么呢？

战胜通胀，但衰退总是紧随其后

首先降息最直观的影响就是释放了流动性，并缓解了海外主权政府的债务压力，以美国政府债务为例，2024 年较 2020 年债务总额增长约 23.11%，达到了 35.13 万亿美元，但利息支付却增长了约 156.42%，达到了 9111.47 亿美元。（注：数据来源 USDebtClock，统计区间 2020/08/06–2024/08/06）

其次重回降息之路或许意味着战胜通胀，但同时也意味着长短端利率的正常化，即美国利率倒挂的修复，同样每一轮降息、利率的修复往往都是经济承压下的无奈之举，衰退不会缺席。

每一次美国长短利差倒挂结束都意味着美国经济衰退的到来（橙色为美联储定义的衰退期间）



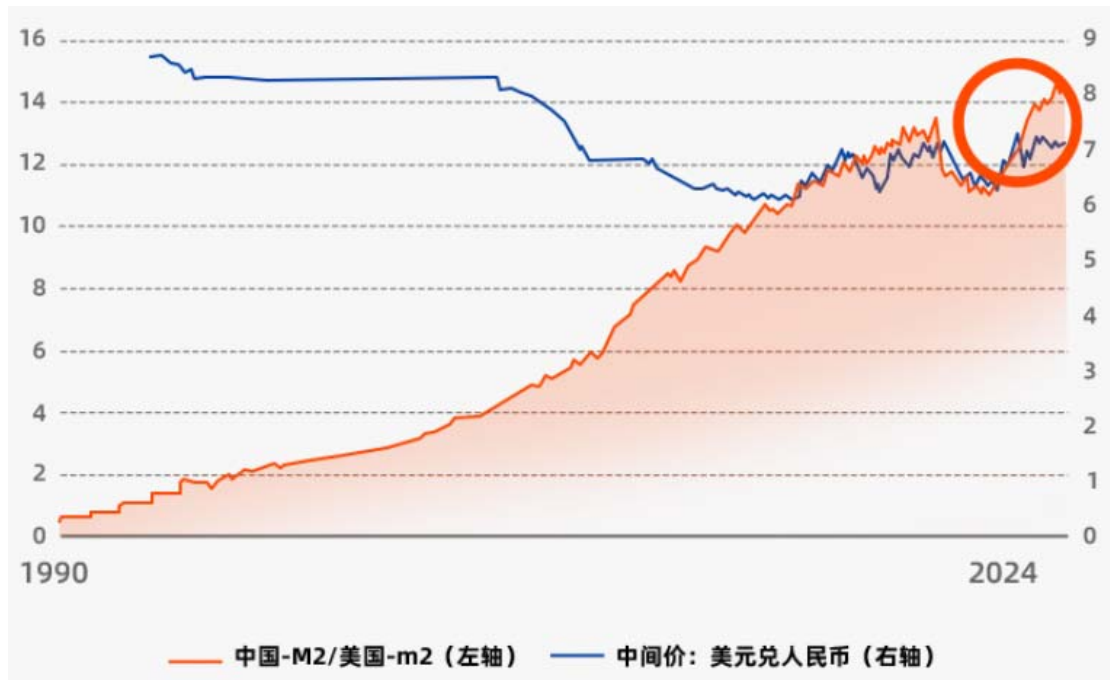
注：数据来源 iFind，统计区间 1990/01/01–2024/08/05

对于中国，或许造成有利影响

不同于海外发达经济体在过去几年对于需求的抑制政策，为了稳定国内的经济增长以及出口部门的增速，中国央行承受了较大的汇率压力，美国降息的开启也意味着中国货币政策空间的扩大，而当我们回看 7 月初中国人民银行的“意外”降息之时，也会看到当下对于他们的意料之中了。

美联储加息开启后

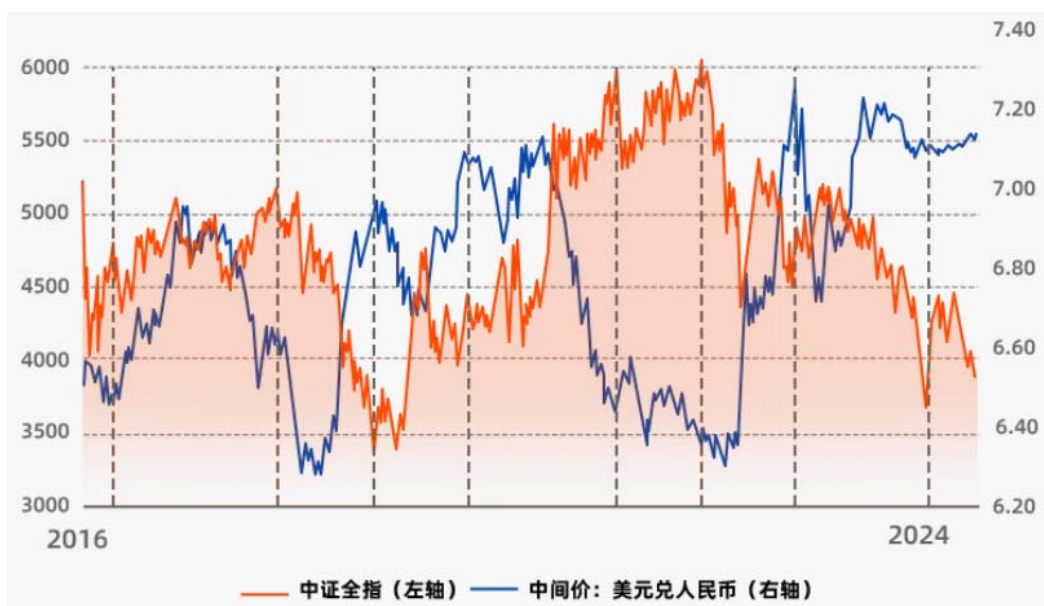
两国 M2 之比与人民币中间价相关性逐步变低



注：数据来源 iFind，统计区间 1990/12/01-2024/06/30，M2 为广义货币，主要由现金、活期存款和定期存款构成。

在股票层面，随着海外流动性增加，全球无风险利率下降，且目前 A 股处于一个历史较低位置，参考当前人民币汇率的较弱价格，发达经济体又面临衰退的风险，海外配置资金有充分的理由进入中国，以 2016 年至今的数据来看，美元兑人民币汇率与全 A 指数之间相关性为-0.515，如下图所示，两者多个顶底对应。（注：数据来源 Wind，统计区间 2016/01/01-2024/08/05）

美元走弱之时大概率也对应 A 股走强



注：数据来源 Wind，统计区间 2016/01/01-2024/08/05

在债券层面，相较于当前以及未来美债收益率曲线的重塑以及随之而来的剧烈价格波动，中债将大概率表现地更为稳健，而这也将吸引全世界固收投资者的青睐，实际上在今年上半年，境外投资者已经悄然先行，在银行间市场持有债券规模再创历史新高，达到 4.31 万亿元。（注：数据来源国家外汇管理局，数据截至 2024/06/30）

综上所述，海外降息的大背景下，金融市场的“东升西降”将成为大概率事件，其中权益市场的“核心资产”将大概率获得外资重视，同时结合陆股通标的的门槛以及企业底层质量的双重筛选，国企板块将有望带领 A 股的反攻。

全球降息浪潮或将发生，投资者可以关注上银国企红利混合（A：020186/C：020187），优选 A 股上市国企，把握当前低估值环境下，长期投资机遇！

中证国企指数 PB 已经来到上市以来极低位置



注：数据来源 iFind，统计区间 2010/02/20-2024/08/05

风险提示：基金有风险，投资需谨慎。本资料中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成任何投资建议。投资人购买基金时应详细阅读基金的基金合同、招募说明书和基金产品资料概要等法律文件，全面了解产品风险，在了解产品情况及销售适当性意见的基础上，并根据自身的投资目标、投资期限、投资经验、资产状况以及自身风险承受能力，理性判断并谨慎做出投资决策。。基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽职的原则管理和运用基金资产，但不保证基金本金不受损失，不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金产品存在收益波动风险，基金的过往业绩及其净值高低并不预示其未来业绩表现，基金管理人管理的其他基金的业绩和其投资管理人员取得的过往业绩并不预示其未来表现，也不构成基金业绩表现的保证。我国基金运作时间较短，不能反映股市发展的所有阶段。行业、指数过往业绩不代表基金业绩表现，也不作为基金未来表现的承诺。