

无惧联储调低降息次数，美股再创历史新高

2024年/6月

海外宏观经济研究员 余琦

010-66555862


yuqi@chief-investment.com

事件：

6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，每月美国国债缩减规模从 600 亿美元下降至 250 亿美元，机构债和 MBS 的缩减规模维持 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 7 次暂停加息，符合市场预期。6 月点阵图上调 2024 年利率终点为 4.9-5.4%（3 月预计为 4.4-5.4%），同时上调 2025 年利率为 4.1%（3 月预计 3.9%），维持 2026 年利率 3.1% 不变。以每次降息 25bp 预计，2024 年美联储可能仅降息 1 次，而年初预计降息次数为 3 次，本次利率预测明显偏鹰。
- 2、与 5 月会议相比，本次会议声明变化不大，主要增加了“近几个月通胀向 2% 的目标下行有了适度进展”的表述。鲍威尔在发布会后的发言表示目前通胀虽然偏高但已经实质性放缓，劳动力市场虽然强劲但也出现降温迹象，但仅凭 5 月单月的表现并不足以支持降息，重申美联储首次降息时点的选择还要继续观察通胀和就业数据。
- 3、本次会议公布了最新的经济预测点阵图：
 - 维持美国未来三年的 GDP 增长预期不变。其中，2024 年 GDP 增长预期为 2.1%，2025 年为 2%，2026 年为 2%。
 - 小幅上调 2025 年和 2026 年的失业率预期，维持 2024 年失业率预期不变。其中，2024 年失业率预期为 4%，2025 年预期为 4.2%（3 月预计 4.1%），2026 年预期为 4.1%（3 月预计 4%）。
 - 上调 2024 年和 2025 年的通胀预期，维持 2026 年通胀预期不变。其中，2024 年通胀预期为 2.6%（3 月预计 2.4%），2025 年通胀预期为 2.3%（3 月预计 2.2%），2026 年通胀预期维持 2% 不变。
 - 上调 2024 年和 2025 年的核心通胀预期，维持 2026 年核心通胀预期



不变。其中，2024 年通胀预期为 2.8%（3 月预计 2.6%），2025 年核心通胀预期为 2.3%（3 月预计 2.2%），2026 年核心通胀预期维持 2% 不变。

- 4、虽然本次会议调低全年降息次数，总体偏鹰，但基本符合市场预期。加之此前公布的美国 5 月 CPI、核心 CPI 同比和环比增长均低于前值和市场预期，会后金融市场继续交易降息预期。其中，美国纳斯达克和标普指数均创历史新高，黄金价格和美元指数均快速走低后拉升，10 年期美债收益率维持 4.3% 附近震荡。

目前 CME 交易所预测美联储 7 月降息的概率维持 8%，而 9 月降息的概率大幅提升至 63%，11 月降息的概率提升至 76%。

我们维持联储 9 月开启首次降息、年内降息 2 次的判断。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，小幅降低全年降息幅度至 50-75bp。

- 5、对未来大类资产价格走势，我们的判断是：

- 近期美股屡创历史新高，预计在降息真正落地前，仍将维持高位震荡。
- 由于欧央行开启降息，预计美元指数短期仍将维持 105 以上强势震荡，中期回到 100-105 的震荡区间的概率较大。
- 维持十年期美债收益率见顶判断，4.4% 以上难以持续，预计短期将围绕 4.2% 中枢震荡。
- 黄金价格短期再创新高概率不大，预计将围绕 2300 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