

关注 美联储4年来首次降息

美联储开启降息周期 全球货币政策分化明显

证券时报记者 陈霞昌

美联储9月19日凌晨宣布,将联邦基金利率目标区间下调50个基点,降至4.75%至5.00%之间的水平。这是美联储自2020年3月以来的首次降息,标志着货币政策由紧缩周期转向宽松周期。随着美联储降息靴子落地,全球多个经济体也开始加入降息队伍。与此同时,仍有不少经济体的央行出于对通胀的担忧,保持加息态势。

降息缘于 通胀放缓和就业疲软

美联储表示,降息是基于对通胀可持续地朝着2%目标前进有了“更大信心”,并认为实现充分就业和物价稳定两大目标的风险大致处于平衡状态。而美联储主席鲍威尔称50个基点的降息是一个“强有力的行动”,同时表示联邦公开市场委员会并不认为降息行动慢了,而是认为这是及时的举措。

数据显示,美国个人消费支出价格指数(PCEPI)已从7%左右的高点降至8月份的2.2%,通胀已“显著缓解”。美联储当天发布的最新一期经济前景预期显示,美联储官员对今年年底个人消费支出价格指数的中位数预测值降至2.3%,低于6月的2.6%。而另外一个通胀指标,消费者物价指数(CPI)已连续5个月回落,同样支持美联储通胀缓解的结果。

对于美联储未来的降息步伐,美银全球研究公司的报告预计,第四季度还将降息75个基点,而2025年美联储可能会再降息125个基点,将最终利率从当前联邦基金的目标利率4.75%—5.00%区间降至2.75%—3.00%区间。

而高盛同样预计美联储将加快降息步伐。该机构虽然保持了对今年11月和12月会议上两次降息25个基点的预测。但却改变了其对明年的预期,高盛认为从2024年11月到2025年6月的数次会议上,美联储将连续多次降息25个基点,这意味着到2025年中期,最终利率将达到3.25%—3.50%。

美国经济前景惹担忧

在本次货币政策会议前,市场普遍预期美联储降息幅度为25个基点。但对于美联储超预期降息,引发了众多投资者对美国前景的担忧。在宣布降息当天,美国三大股指指数仅象征性反弹便走弱,最终以下跌收市。

事实上,在通胀下降的同时,美国就业市场出现一些疲软迹象。鲍威尔就表示,过去3



个月的平均每月就业增长为11.6万,增速明显低于今年早些时候的水平。同时,失业率升至4.2%。根据最新经济前景预期,美联储官员对今年年底失业率的中位数预测值为4.4%,高于6月的4.0%,这意味着劳动力市场状况不如此前预期。

美国宏观经济未来同样不容乐观。美联储最新经济预测显示,相较于6月会议的预估,货币政策委员会下调今年GDP增长率至2%,上调2024年及2025年失业率至4.4%,上调2026年失业率至4.3%。

双线资本创始人,被誉为“新债王”的杰弗里·冈拉克就表示,他对美联储大幅降息50个基点并不感到意外,但由于美国经济可能已经开始萎缩,因此还需要进一步降息。“消费者的债务水平非常高,预计未来报告中的经济数据会更疲软。我仍然认为,9月可能是经济衰退的开始。”冈拉克说。

但也有机构认为,美国经济仍有“软着陆”的机会。富达国际全球宏观及策略资产配置主管萨尔曼·艾哈迈德就表示,“软着陆仍是今年很有可能出现的情形”。萨尔曼认为,此次降息50个基点略显鹰派,但鸽派仍是美联储的

主旋律,劳动力市场若出现进一步疲软的情况都将带来更大幅度、速度更快的降息,而目前市场对此已有所了解。

全球货币政策 呈现分化格局

在美联储降息后,多国或地区跟随降息。中国香港金融管理局周四宣布跟随美联储降息,将基准利率下调50个基点至5.25%。

此外,科威特央行宣布降息25个基点至4%;巴林央行下调隔夜存款利率50个基点至5.50%;阿联酋央行下调隔夜存款利率50个基点至4.90%;卡塔尔央行更为激进,下调存款利率55个基点至5.2%,下调回购利率55个基点至5.45%,下调贷款利率55个基点至5.70%。

而在美联储降息之前,已有多家央行选择降息:9月18日,印度尼西亚央行决定把基准利率下调25个基点至6%,同时,把存款利率下调至5.25%,贷款利率下调至6.75%;9月12日,欧洲央行宣布年内第二次降息,将存款机制利率下调25个基点,主要再融资利率和边际借贷利率均下调60个基点;9月4日,加拿大央行下调

关键利率25个基点至4.25%,为今年连续第三次降息。

但在北京时间19日结束的议息会议上,英国央行和挪威央行均决定维持基准利率不变。其中,英国央行强调,未来将逐步降低利率,但这条道路将取决于价格压力继续缓解。“通胀保持在低位至关重要,因此我们需要小心不要降息过快或降息太多。”英国央行行长贝利说。

而在全球主要经济体中,日本和俄罗斯则在今年迈出加息步伐。

事实上,全球主要经济体货币政策出现割裂已经引发经济学家的关注。中国银行研究院副院长鄂志寰曾撰文表示,全球货币政策调整分化的根源在于经济前景与通胀走势的分歧。同时,疫情大流行、地缘政治冲突、气候变化等非典型经济问题,对经济发展、价格稳定产生深刻而长远的影响。鄂志寰强调,在高度不确定和巨大冲击余波中,央行货币政策考量因素增多,决策变得更加复杂艰难,对于通胀前景、风险平衡以及中性利率的预测面临考验,央行决策不得不更加依赖数据,货币政策调整可能出现落后或超前于曲线的情形。

基金:中国资产 或迎全球资金再配置

证券时报记者 裴利瑞

美联储降息终于靴子落地。北京时间9月19日凌晨,美联储宣布联邦基金利率的目标区间从5.25%—5.50%降至4.75%—5.00%,降幅50个基点,为2020年3月以来首次降息。

随后,全球资产闻风而动,9月19日,A股三大股指集体上涨,深证综指当天涨幅超1%,恒生指数和恒生科技指数也双双上涨,恒生科技指数涨幅超3%,人民币兑美元汇率大涨。

展望后市,由于此前加息周期对中国资产形成一定程度的估值压力,多家基金公司在接受证券时报记者采访时指出,一方面,美联储降息有望进一步打开国内货币政策的宽松空间;另一方面,海内外利率持续下行或带来全球资金再配置,有利于中国资产的资金面和估值。

“中国债券资产在今年一直获得外流的流入,进行汇率对冲后的高收益和低波动对海外资金而言是比较优质的资产;此外,美联储降息有助于降低无风险收益率,这对非美市场一般较为有利,特别是当前A股、港股的资产估值在全球范围内性价比突出,且与海外其他市场相关性降低,资金也许会从分散的角度进行一定程度配置。”汇丰晋信基金多元资产配置基金经理何思遥表示。

华安基金指数与量化团队也认为,在美联储降息的背景下,人民币汇率相对偏强,这有望吸引外资重新平衡其在全球市场的配置,增加对A股的投资,从而对A股市场形成一定的利好。当前,A股市场的估值已处于相对较低的区间,积极因素正在逐渐累积。随着企业盈利周期有望触底回升,以及资本市场高质量发展的持续推进,投资者可以对A股市场持适度乐观的态度。

国泰基金则特别指出,美联储降息属于预防式降息,预计对港股的影响大于A股。A股

方面,美联储降息并非核心要素,虽然对于国内货币政策的约束稍有打开,但A股趋势性回稳的核心仍在于国内基本面和逆周期政策的加码。

具体到大类资产的配置策略上,招商基金研究部首席经济学家李湛建议,不同风险偏好的投资者可以参考以下三大投资方向:

一是美债下行确定性最强,投资者可以优先考虑美债的投资机会。其中,短债利率下行幅度可能大于中长债利率,因此可以相对超配短债。

二是稳健型投资者可考虑黄金搭配防御性行业,而后逐步增加利率敏感型资产配置。一方面,黄金将继续受益于美债实际利率的下行和美元指数走弱的“双向”驱动;防御性行业中,国内主要是高股息相关板块,海外市场则主要包括必需消费、医疗保健和公用事业;另一方面,考虑到当下对于美国经济放缓程度尚未可知,一旦“硬着陆”,即便降息周期开启,风险资产也将面临一定幅度的调整。因此,建议考虑等待首降落地后,再逐步增加利率敏感型的资产配置。

三是积极型投资者可考虑黄金底仓的同时,关注成长活跃方向以及景气周期品。成长方向包含电子、通信、新质生产力以及国防军工;而美联储降息后,贵金属受益,工业金属则在大宗商品需求上升中受益。此外“创新药”等对美债利率敏感的成长板块,或将受益于降息周期的开启。

华安基金指数与量化团队则建议投资者采用“哑铃型”投资策略。一方面,重点关注低估值且分红收益较高的红利板块;另一方面,关注受美联储降息影响较大的科技成长板块,特别是那些受益于海外产业链传导效应及国产替代趋势的公司,以期在稳健收益和高成长潜力之间找到平衡。

机构:中国货币政策空间打开 将提振A股市场

证券时报记者 孙翔峰

北京时间9月19日凌晨,美联储宣布,联邦基金利率的目标区间从5.25%—5.50%降至4.75%—5.00%,降幅50个基点。这是美联储2022年3月启动本轮紧缩周期以来的首次降息。

对于国内市场而言,分析普遍认为,美联储开启降息周期,有助于收敛中美经济周期和货币政策分化程度,缓解中国资本外流和人民币汇率调整压力,拓宽中国货币政策的自主空间,中国股票债券等资产价格外部压力进一步减轻。

中金公司在最新的研究报告中指出,这是2020年以来的首次降息,也意味着2022年3月开启本轮加息周期、2023年7月停止加息后,本轮紧缩周期的结束。但降息幅度部分让市场“意外”,50个基点的开局在历史上并不常见,20世纪90年代以来仅有2001年1月、2007年9月和2020年3月这三次。

长城证券首席经济学家汪毅在接受证券时报记者采访时表示,这次降息主要是为了应对近期就业市场的疲软,可以被视为一种对经济状况的及时调整。同时,美联储对于未来通胀可能保持稳定或出现反弹的情况,也表达了谨慎的态度。

“展望未来,美联储可能会继续降息,但幅度会更加谨慎。根据最新的预测,今年可能还会有50个基点的降息空间,而2025年可能会有100个基点的降息。市场预期在接下来的几个月中,降息的步伐可能会放缓。”汪毅表示。

美联储降息之后,美股和黄金先涨后跌,美债收益率和美元指数先跌后涨。截至9月19日收盘,标普500、纳斯达克均下跌0.3%左右;10年期美债收益率上行至3.71%;美元指数下

跌0.1%至100.9,现货黄金下跌0.4%至2558.8美元/盎司。一定程度上市场对于降息之后美国经济能否实现预期的“软着陆”有更多分歧。

对于国内市场来说,汪毅认为,中美利差有望进一步收窄,可能促使国际资本寻求更高收益的投资机会,这有可能增加对A股市场的资金流入,尤其是对那些具有吸引力的稳定高股息或者成长型股票,A股流动性环境有望改善,进而改善A股风险偏好。

“中国货币宽松空间进一步打开,可以密切观察近期的中国货币动向。如果货币宽松政策力度较大或者有超出市场预期,A股市场可能会得到进一步提振。”汪毅表示,不过,美联储降息50个基点也可能反映出对全球经济增长放缓的担忧,这也可能会影响中国出口企业的盈利前景,进而对A股市场产生一定的间接影响。

中银证券全球首席经济学家管涛在接受证券时报记者采访时也表示,在给定其他条件不变的情况下,9月份美联储开启降息周期,有助于收敛中美经济周期和货币政策分化程度,缓解中国资本外流和人民币汇率调整压力,拓宽中国货币政策的自主空间。

不过管涛同时表示,无论美国经济出现何种情形,对中国经济均有有利有弊。面对包括美国经济走向和美联储货币政策调整的外部不确定性,关键是做好中国自己的事情。

“要全面贯彻落实党的二十大以来的一系列重大部署,坚持稳中求进工作总基调,加大宏观调控力度,深化创新驱动发展,深入挖掘内需潜力,不断增强新动能新优势,增强经营主体活力,稳定市场预期,增强社会信心,坚定不移完成全年经济社会发展目标任务。尤其要加强逆周期调节,加快全面落实已确定的政策举措,及早储备并适时推出一批增量政策举措。”管涛说。

“科八条”发布满3个月 制度案例产品渐次落地

证券时报记者 张淑贤

9月19日,《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》(以下简称“科八条”)发布满3个月。证券时报记者了解到,3个月以来,上交所积极推动相关规则、案例、产品落地,首发上市、并购重组、指数产品等方面接连“上新”。

“科八条”在支持硬科技企业科创板上市、优化发行承销制度、更大力度支持并购重组、丰富指数及产品等八个方面,提出30余项支持和优化举措。其中,在发行承销方面,目前已有两项制度落地。

6月19日,上交所发布答记者问,明确在科创板试点调整适用新定价高价剔除比例。7月24日晚间,龙图光罩作为首家在发行定价环节适用剔除3%最高报价比例的科创板IPO企业发布了新定价结果。目前,除龙图光罩外,还有益诺思、合合信息2只科创板新股也适用了3%的高价剔除比例,报价定价总体审慎合理。

8月16日,上交所、中国结算发布《上海市场首次公开发行股票网下发行实施细则(2024年修订)》,增加了持有科创板市值(前20个交易日日均市值600万元以上)的要求。这是上交所落实“科八条”,深化发行承销制度改革试点的又一行动。业内人士指出,这一举措有助于科创板引入更多增量资金,引导资金长期持有科创板公司股票,增强市场内在稳定性。

“科八条”多项配套制度正在抓紧制定中。记者获悉,近期,上交所还围绕优化股权激励短线交易规则适用、再融资储架发行、“轻资产、高研发”认定标准等多项制度,积极开展市场调研和起草工作,目前正推动相关政策措施出台,为科创企业定制更为“趁手”的制度工具。

更大力度支持并购重组也是“科八条”的一大亮点。为此,上交所持续针对性开展并购重组政策解读:9月13日,公开发布《上市公司并购重组规则、政策与案例一本通》,进一步帮助上市公司和相关市场理解规则、把握最新监管导向;8月23日,上交所推出“上市公司并购重组实务”系列公开课,帮助相关市场主体用足用好并购重组工具,积极推动促成更多并购重组案例落地。

据统计,“科八条”发布后,累计已有心脉医疗、芯联集成、三友医疗等20余家科创板公司接连发布产业并购方案,数量较去年同期明显提升。

科创板指数也是持续“上新”。“科八条”发布后,科创板已新增科创200指数、上证科创板半导体材料设备8条指数,数量增长50%。目前,科创板指数合计达24条,初步形成了以科创50、科创100为代表的宽基指数,以科创信息、科创生物、科创芯片、科创材料为代表的行业主题指数,以科创长三角、科创大湾区为代表的区域主题指数,以科创成长为代表的策略指数等共同构成的指数体系。

8月2日,上交所发布《指数业务三年行动方案(2024—2026年)》,明确要持续丰富科创板指数品种,完善指数化投资生态,逐步构建指数风险管理体系。目前,跟踪科创板指数的ETF规模已超过1500亿元,其中,科创50ETF及其增强型ETF规模接近1300亿元,并在美国、英国、日本等7个国家和地区的交易所相继上市13只产品,成为境内外投资者关注度较高的A股宽基指数之一。

业内人士指出,随着创新制度、典型案例、指数产品等逐步落地,“科八条”带来的政策效应、市场效应将进一步显现,为科技创新和新质生产力发展提供更为广阔的空间。

市场监管总局发布公告 严禁制售“特供酒”

市场监管总局19日对外发布关于严禁制售“特供酒”的公告,从生产、销售、餐饮、广告、宣传、印刷等6个方面,严禁各类生产经营主体从事“特供酒”制售违法行为。

公告明确,“特供酒”的范围为虚假标注或宣传与党政机关和军队有密切关联的特定名称、符号、标志性建筑物、官方活动等信息的酒品,“特供酒”为假冒伪劣酒品。

公告从生产、销售、餐饮、广告、宣传、印刷等6个方面,严禁各类生产经营主体从事“特供酒”制售违法行为。对于含有“特供”“专供”“内供”党政机关和军队等类似标识内容的酒类产品,严禁违法生产、销售,严禁餐饮单位违法经营,严禁违法设计、制作、代理、发布广告,严禁违法推销、进行虚假或引人误解的商业宣传,严禁印刷企业违法印刷商标标识、包装、装潢、酒瓶标签贴纸。

(据新华社电)