

美联储降息预期加强

2024年8月18日-8月25日周报

◆ 鲍威尔全面转鸽，美元指数单边下行，人民币汇率回升至7.15以内

美东时间8月23日，鲍威尔在杰克逊霍尔召开的全球央行年会上的发言全面转鸽。此外，本周三公布的美联储7月议息会议纪要鸽派程度较强，纪要显示美联储官员强烈倾向于在9月的政策会议上降息，其中几位官员甚至愿意立即降息。美元指数受到消息影响本周单边下行，已突破101关口。市场降息预期增强，根据CME Fedwatch的数据，截止8月24日市场预期年底前美联储降息幅度将达到100BP，降幅比上周上涨了25BP。周内十年期美债利率随之波动下行，截止8月24日，10年期美债收益率报收3.81%，较上周五下行8BP；美元指数录得100.68，较上周五下滑0.73%。

鲍威尔在全球年会上发出了迄今为止最为明确的降息信号。鲍威尔表示，“政策调整的时机已经到来。政策方向已经明确，降息时机和速度将取决于后续数据、前景变化和风险平衡。”并且鲍威尔对于美国经济软着陆的信心并没有受到最近疲软的就业数据的影响，表示“锚定的通胀预期，加上央行的有力行动，可以促进去通胀，经济松弛并不是必须的”。鲍威尔的表态显示美联储在下半年可能采取更加积极和预防性的货币政策立场，采取更大幅度、更快频率的降息。除了鲍威尔，还有多位美联储官员对降息路径作出鸽派表态。在美联储即将开启降息周期的时点下，叠加企业结汇意愿有所上升，尽管当前国内经济基本面尚不支持人民币汇率趋势性升值，但随着境内美元流动性边际趋缓，人民币汇率有望持续突破。截止8月24日，美元兑人民币即期汇率报收7.1368，收复7.15关口。

◆ 临近月末货币市场流动性边际收紧

临近月末，货币市场流动性边际收紧，央行逆回购规模随之上升以对冲市场资金需求，资金面总体平稳。截止8月23日，DR007报收1.85%，较上周五上行1BP；SHIBOR1W报收1.83%，较上周五上行2BP。周内通过7D逆回购累计投放流动性11978.00亿元，7D逆回购到期量15449.00亿元，周内通过逆回购净回收流动性3471.00亿元。

本月MLF续作操作已延期至26日，此前20日公布的8月LPR按兵不动，传递出央行维稳的信号。8月20日央行行长潘功胜接受记者采访时指出，今年2月、5月、7月先后三次实施了比较重大的货币政策调整，有力支持经济回升向好。除了2月央行紧急降准和5月个人住房贷款利率改革之外，7月的调整则是着力于货币政策利率锚点由长到短的改变，同时建立了临时隔夜逆（正）回购、收窄了政策利率走廊。潘行长指出，货币政策的调控中将注重把握和处理三方面关系：一是短期与长期的关系。二是稳增长与防风险的关系。三是内部与外部的关系。9月美联储议息会议开启降息已是大

主要数据

上证指数	2854.3675
沪深300	3327.1905
深证成指	8181.917

主要指数走势图



作者

符旸	分析师
SAC执业证书: S0640514070001	
联系电话: 010-59562469	
邮箱: fuyyjs@avicsec.com	
刘庆东	分析师
SAC执业证书: S0640520030001	
联系电话: 010-59219572	
邮箱: liuqd@avicsec.com	
刘倩	研究助理
SAC执业证书: S0640122090025	
联系电话: 010-59562515	
邮箱: liuqian@avicsec.com	

相关研究报告

金融市场分析周报	—2024-08-22
金融数据和经济数据显示内需修复进程是后续经济走势的关键	—2024-08-19
内需修复进程是后续经济走势的关键	—2024-08-19

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

概率事件，届时国内货币政策空间有望增大，央行表态透露出央行货币政策仍须兼顾内外平衡和汇率稳定，保持政策定力。

◆ 长端利率持续修复

截止8月24日，我国10年期国债收益率报收2.15%，较上周五下行5BP；1年期国债收益率报收1.50%，较上周五下行3BP；10年期与1年期国债收益率的期限利差录得65.74BP，较上周五压缩0.63BP。本周长端收益率持续修复，10年期国债收益率重回低位。短期内债市多空博弈仍较为胶着，央行方面一再警告长端利率过快下行的风险，债市收益率过快下降不利于央行对汇率、经济基本面等多方面的预期引导，并且债市过高的杠杆率也使得资管产品泡沫累积。另一方面，基本面仍对债市长端利率下行产生支撑，叠加股债跷跷板效应和存款利率下行均助推资金向债券市场倾斜。在多空双方深度博弈的背景下，市场情绪趋于谨慎，长债交易量有所下降。

风险提示：国际局势出现黑天鹅利空事件；海外宏观经济下行超预期；国内稳增长政策效果不及预期；国内需求端恢复速度显著偏慢

图1 房屋销售、施工及土地购置同比走势

MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES											
	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525
2024/9/18								0.0%	0.0%	0.0%	24.0%	76.0%
2024/11/7			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	7.3%	39.8%	52.9%	0.0%
2024/12/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.4%	17.9%	44.1%	35.7%	0.0%	0.0%
2025/1/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	3.8%	20.2%	43.3%	32.4%	0.0%	0.0%	0.0%
2025/3/19	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	5.4%	22.6%	42.2%	29.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2025/5/7	0.0%	0.0%	0.4%	3.9%	17.3%	36.2%	33.2%	8.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2025/6/18	0.0%	0.3%	2.6%	12.1%	28.9%	34.4%	18.3%	3.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2025/7/30	0.1%	1.2%	6.5%	19.1%	31.2%	27.7%	12.2%	2.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2025/9/17	0.5%	2.9%	10.6%	23.0%	30.0%	22.7%	8.9%	1.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

资料来源：wind，中航证券研究所

公司的投资评级如下：

买入：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下：

增持：未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性：未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持：未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总：

中航证券宏观团队：立足国内，放眼国际，全面覆盖国内外宏观经济、政策研究。以自上而下的宏观视角，诠释经济运行趋势与规律，以把握流动性变化为核心，指导大类资产配置。

销售团队：

李裕淇, 18674857775, liyuuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺：

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，再次申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明：

本报告由中航证券有限公司（已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格）制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址：www.avicsec.com

联系电话：010-59219558

传真：010-59562637