

## 【宏观周报20240922】美联储9月降息50基点，全年预计累计降息100基点

### 周度数据跟踪

#### 【宏观总结20240922】

##### 国内经济：8月经济数据整体依旧偏弱

9月14日，国家统计局公布了最新经济运行数据，数据显示，8月份，全国规模以上工业增加值同比增长4.5%，环比增长0.32%；全国服务业生产指数同比增长4.6%；社会消费品零售总额38726亿元，同比增长2.1%，环比下降0.01%；1-8月份，全国固定资产投资（不含农户）329385亿元，同比增长3.4%；8月份，货物进出口总额37523亿元，同比增长4.8%；1-8月份，全国城镇调查失业率平均值为5.2%，比上年同期下降0.1个百分点。总体来看，8月份经济运行总体平稳，高质量发展仍在稳步推进。值得注意的是，当前大规模设备更新和消费品以旧换新政策不断扩围加力，政策效应持续释放，对扩大国内需求、促进新动能成长起到明显的助推作用。9月13日，中国人民银行发布的8月金融统计数据，前8个月，社会融资规模增量累计为21.9万亿元，比上年同期少3.32万亿元。前8个月，人民币贷款增加14.43万亿元。浙商期货数据显示，8月新增人民币贷款9000亿元，同比少增4600亿元；8月新增社会融资规模为3.03万亿元，同比少增981亿元。8月信贷、社融等金融总量指标延续低位运行，从金融数据可以看出，在“挤水分”效应与新旧动能转换阵痛叠加作用下，信贷、社融和货币供应量较前期总体出现降速。8月31日，国家统计局发布了8月中国采购经理指数（PMI），数据显示，8月制造业采购经理指数为49.1%，比上月下降0.3个百分点；非制造业商务活动指数为50.3%，比上月上升0.1个百分点；综合PMI产出指数为50.1%，比上月略降0.1个百分点，我国经济景气水平总体保持稳定。从产需两端看，生产指数和新订单指数分别为49.8%和48.9%，比上月下降0.3和0.4个百分点，制造业企业生产和市场需求均有所放缓。但从重点行业看，高技术制造业和装备制造业重回扩张区间，高技术制造业和装备制造业PMI分别为51.7%和51.2%，比上月上升2.3和1.7个百分点；消费品行业PMI为50.0%，位于临界点；高耗能行业PMI为46.4%，比上月下降2.2个百分点，高耗能行业景气水平偏弱且降幅较大，是本月制造业PMI回落的主要原因之一。

##### 国内通胀：季节性水平推动8月CPI同比上升，但核心通胀回落

9月9日，国家统计局公布最新一期物价数据。数据显示，8月份，全国居民消费价格指数（CPI）同比上涨0.6%，涨幅比上月扩大0.1个百分点；环比上涨0.4%，涨幅比上月回落0.1个百分点。1月至8月平均，CPI比上年同期上涨0.2%，8月蔬菜和猪肉价格同比上涨明显，主要反映生猪产能去化之后影响显现，局部极端气候对蔬菜等消费品供给产生阶段性扰动，加上节日临近居民消费潜力释放与商家备货积极、市场需求扩张等，短期供需一减一增，物价回升明显。虽然8月消费品价格结构性上涨，但是核心商品价格拖累项。8月CPI同比增速较上月略微上行0.1个百分点至0.6%，略低于预期；核心CPI则下滑0.1个百分点至0.3%。环比上看，整体CPI环比增0.4%，而核心CPI转负录得-0.2%。

##### 流动性：央行8月公开市场进行买卖国债操作，淡化MLF工具

为贯彻落实中央金融工作会议相关要求，2024年8月人民银行开展了公开市场国债买卖操作，向部分公开市场业务一级交易商买入短期限国债并卖出长期限国债，全月净买入债券面值为1000亿元。8月央行开展3000亿元1年期MLF操作，有4010亿元MLF到期，回收的1010亿。央行国债净买入1000亿，实现资金投放，月内持平，央行实质性参与国债市场交易丰富了工具，淡化了MLF。7月22日，央行宣布降息10BP（7天逆回购利率），并有效引导两个期限LPR同步下降10BP，LPR报价转向更多参考央行短期政策利率，由短及长的利率传导关系在逐步理顺。其中，明确公开市场操作数量招标有助于强化7天逆回购利率作为政策利率的属性，降息后DR007中枢回落，有效引导短期市场利率回落，保持利率结构稳定。7月贷款市场报价利率（LPR）同步下调10BP，1年期LPR为3.35%，5年期以上LPR为3.85%。7月5日，央行与几家主要金融机构签订了债券借入协议。目前已签协议的金融机构可供出借的中长期国债有数千亿元，将采用无固定期限、信用方式借入国债，且将视债券市场运行情况，持续借入并卖出国债。若央行后续卖出债券，将对市场供需产生实质影响，有利于稳定长债收益率，纠偏收益率曲线形态。7月1日，央行公告称，“为维护债券市场稳健运行，在对当前市场形势审慎观察、评估基础上，人民银行决定于近期面向部分公开市场业务一级交易商开展国债借入操作”。

##### 海外宏观：美联储9月议息会议降息50基点

9月18日，美国联邦储备委员会宣布，将联邦基金利率目标区间下调50个基点到4.75%至5%之间的水平，美联储2020年3月以来首次降息。美联储在为期两天的货币政策例会后发表声明称，最近的指标表明美国经济活动继续稳步扩张，就业增长放缓，失业率上升但仍处于低位。通胀率正进一步向2%目标迈进，但目前仍略高。美联储对通胀率持续向2%目标迈进的信心增强，并判断实现充分就业和通胀目标的风险大致平衡。美联储主席鲍威尔在货币政策例会后的记者会上表示，降息50个基点是美联储做出的“对美国经济正确的事情”，这一调整将有助于维持劳动力市场的强劲，并推动通胀进一步改善。加息路径点阵图显示，美联储官员预测，联邦基金利率中值到2024年年末将降至4.4%，到2025年年末将降至3.4%，暗示未来还会多次降息。9月11日，美国劳工统计局发布的报告显示，8月消费者价格指数（CPI）同比上涨2.5%，涨幅比7月收窄0.4个百分点，创三年半以来最低水平，环比上涨0.2%，涨幅和上月持平。剔除波动性较大的食品和能源价格后，当月核心CPI同比上涨3.2%，和上月持平，环比上涨0.3%，涨幅为比上月扩大0.1个百分点。从CPI细分项目来看，当月住房成本环比上涨0.2%，同比上涨5.2%，住房成本约占CPI指数权重的三分之一；交通服务价格环比上涨0.9%，同比涨7.9%；食品价格环比上涨0.1%，同比涨2.1%；能源价格环比下跌0.8%，同比跌4%；二手车价格环比下跌1%，同比跌10.4%。核心CPI环比意外回升将促使美联储对通胀继续保持警惕态度，削弱了其下周大幅降息的可能性。报告发布后，芝加哥商品交易所美联储观察工具FedWatch的数据显示，9月降息25个基点的概率升至83%，降息50个基点的概率降至17%。9月6日，美国劳工部发布8月非农就业报告，8月非农就业人数增加14.2万，大幅高于7月的8.9万，但不及市场预期的16.1万；当月失业率小幅下降0.1个百分点至4.2%，符合预期，也是5个月来首次下行。劳工部还对6、7两个月的就业数据进行了大幅下修。其中，7月非农就业人数下修2.5万至8.9万人，6月就业人数下修6.1万至11.8万人。新增就业岗位不及预期，意味着美国劳动力市场降温可能超预期。

公司名称：浙商期货有限公司  
研究员：朱泉鹏CFA  
投资咨询号：Z0015158

### 周度数据跟踪

#### 本周重要数据点评

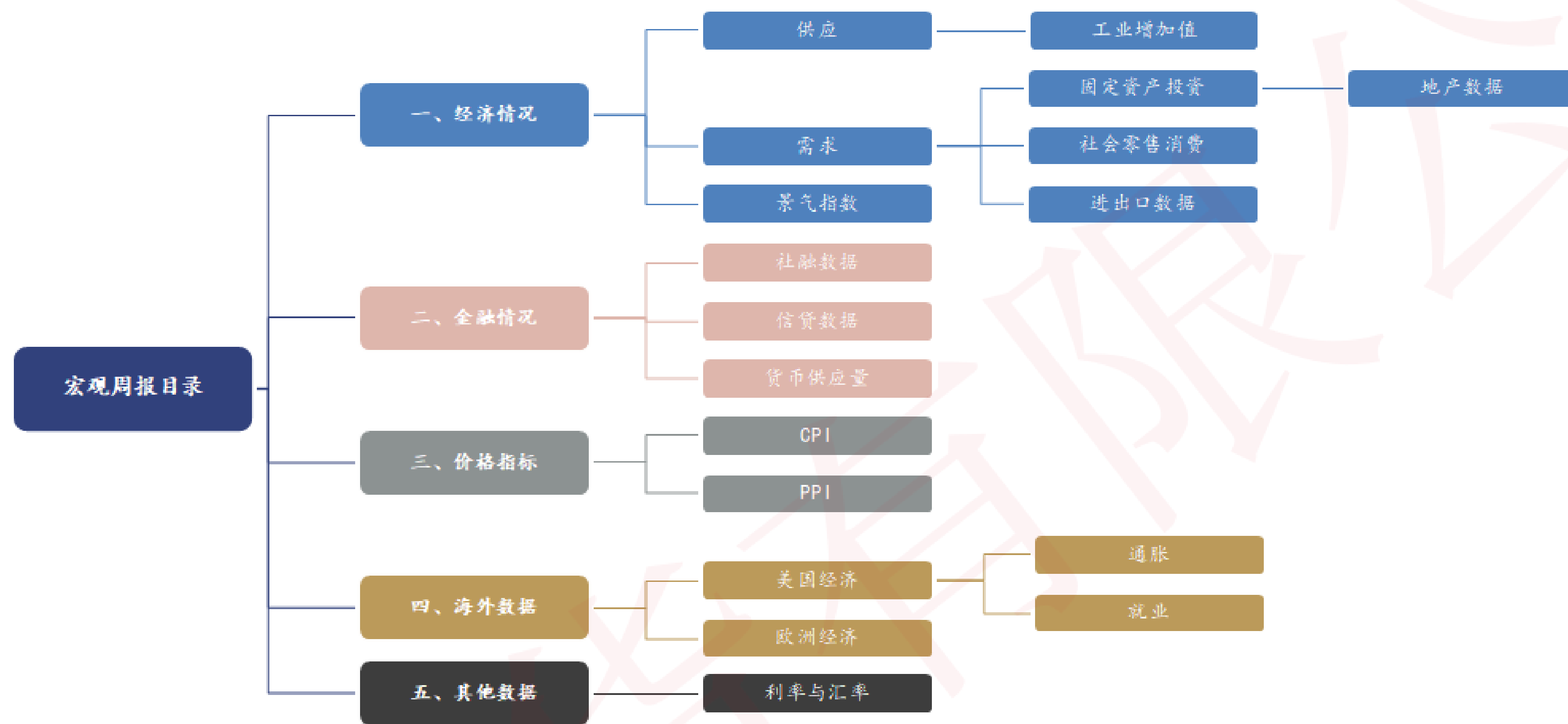
#### 下周重要经济指标

日期	国家/地区	指标名称	重要度	前值
周三	美国	8月新屋销售:季调:折年数(千套)	重要	739.00
周四	欧盟	8月欧元区:M1:同比(%)	重要	-3.11
周四	欧盟	8月欧元区:M2:同比(%)	重要	1.15
周四	欧盟	8月欧元区:M3:同比(%)	重要	2.29
周四	美国	9月21日初请失业金人数:季调(人)	重要	219000.00
周四	美国	第二季度GDP价格指数(终值):季调(2017年=100)	重要	124.23
周四	美国	第二季度PCE价格指数:季调(终值)(2017年=100)	重要	122.37
周四	美国	第二季度个人消费支出:季调:折年数(终值)(十亿美元)	重要	15643.04
周四	美国	第二季度核心PCE价格指数:季调(终值)(2017年=100)	重要	121.26
周四	美国	第二季度实际GDP:季调:环比折年率(终值)(%)	重要	1.40
周四	美国	第二季度实际GDP:季调:折年数(终值)(十亿美元)	重要	22758.80
周五	美国	8月PCE物价指数:同比(%)	重要	2.50
周五	美国	8月个人消费支出:季调(十亿美元)	重要	19580.50
周五	美国	8月核心PCE物价指数:环比(%)	重要	0.16
周五	美国	8月核心PCE物价指数:同比(%)	重要	2.62
周五	美国	8月人均可支配收入:折年数:季调(美元)	重要	62245.00



目录

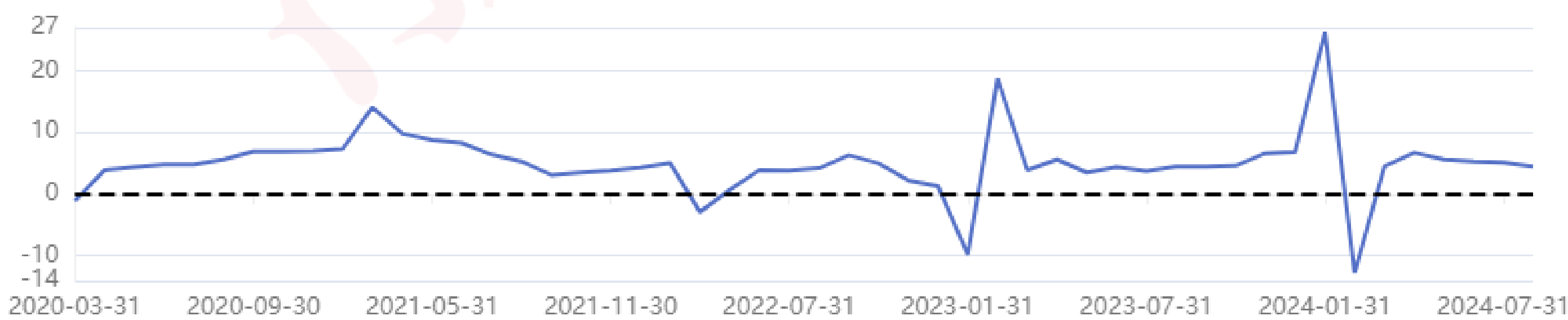
	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R
1																		
2																		
3																		
4																		
5		单位: %	公布日期	Δ上月	当期数据				去年同期									
6		美国CPI: 当月	2024-09-11	-0.4	2.5	2.9	3.0	3.3	3.7	3.2	3.0	4.0						
7		美国核心CPI: 当月	2024-09-11	0.0	3.2	3.2	3.3	3.4	4.3	4.7	4.8	5.3						
8		美国失业率季调	2024-09-06	-0.1	4.2	4.3	4.1	4.0	3.8	3.5	3.6	3.7						
9		美国零售和食品服务销售额: 当月	2024-08-15	0.6	NA	2.7	2.0	2.6	3.0	3.0	1.9	2.3						
10		美国ISM制造业PMI	2024-09-04	0.4	47.2	46.8	48.5	48.7	47.6	46.4	46.0	46.9						
11		美国ISM非制造业PMI	2024-09-06	0.1	51.5	51.4	48.8	53.8	54.5	52.7	53.9	50.3						
12		欧元区HICP: 当月	2024-08-30	-0.4	2.2	2.6	2.5	2.6	5.2	5.3	5.5	6.1						
13		欧元区核心HICP: 当月	2024-08-30	-0.1	2.8	2.9	2.9	2.9	5.3	5.5	5.5	5.3						
14		欧元区失业率季调	2023-08-25	#VALUE!	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA						
15		欧元区19国零售销售指数: 当月	2024-09-05	0.3	NA	-0.1	-0.4	0.5	-2.2	-1.1	-1.2	-2.4						
16		欧元区制造业PMI	2024-09-02	0.0	45.8	45.8	45.8	47.3	43.5	42.7	43.4	44.8						
17		欧元区服务业PMI	2024-09-04	1.0	52.9	51.9	52.8	53.2	47.9	50.9	52.0	55.1						
18																		
19																		
20																		



一、经济情况

9月14日，国家统计局公布了最新经济运行数据，数据显示，8月份，全国规模以上工业增加值同比增长4.5%；环比增长0.32%；全国服务业生产指数同比增长4.6%；社会消费品零售总额38726亿元，同比增长2.1%，环比下降0.01%；1-8月份，全国固定资产投资（不含农户）329385亿元，同比增长3.4%；8月份，货物进出口总额37523亿元，同比增长4.8%；1-8月份，全国城镇调查失业率平均值为5.2%，比上年同期下降0.1个百分点。总体来看，8月份经济运行总体平稳，高质量发展仍在稳步推进。值得注意的是，当前大规模设备更新和消费品以旧换新政策不断扩围加力，政策效应持续释放，对扩大国内需求、促进新动能成长起到明显的助推作用。

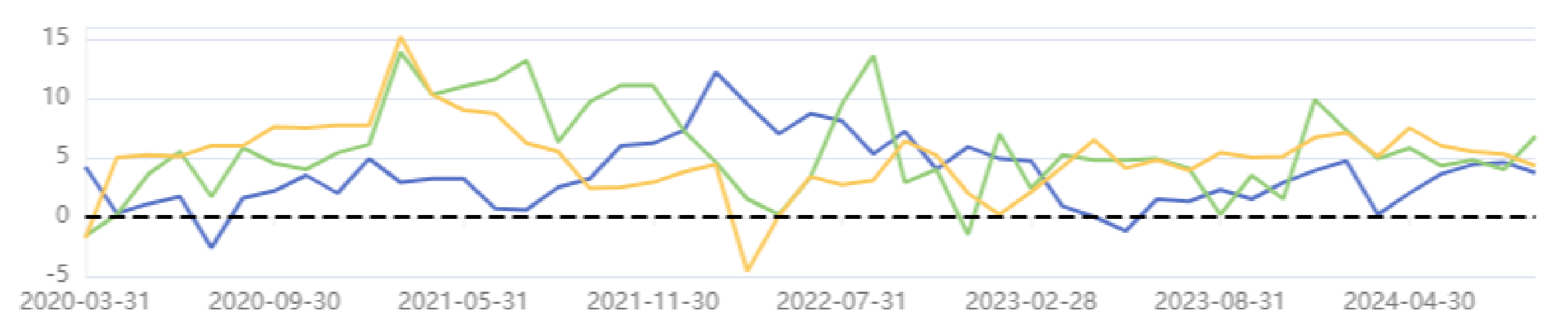
工业增加值: 当月同比 2024-08-31



—○— 工业增加值: 当月同比

单位: %  
更新频率: 月度

工业增加值分项 2024-08-31

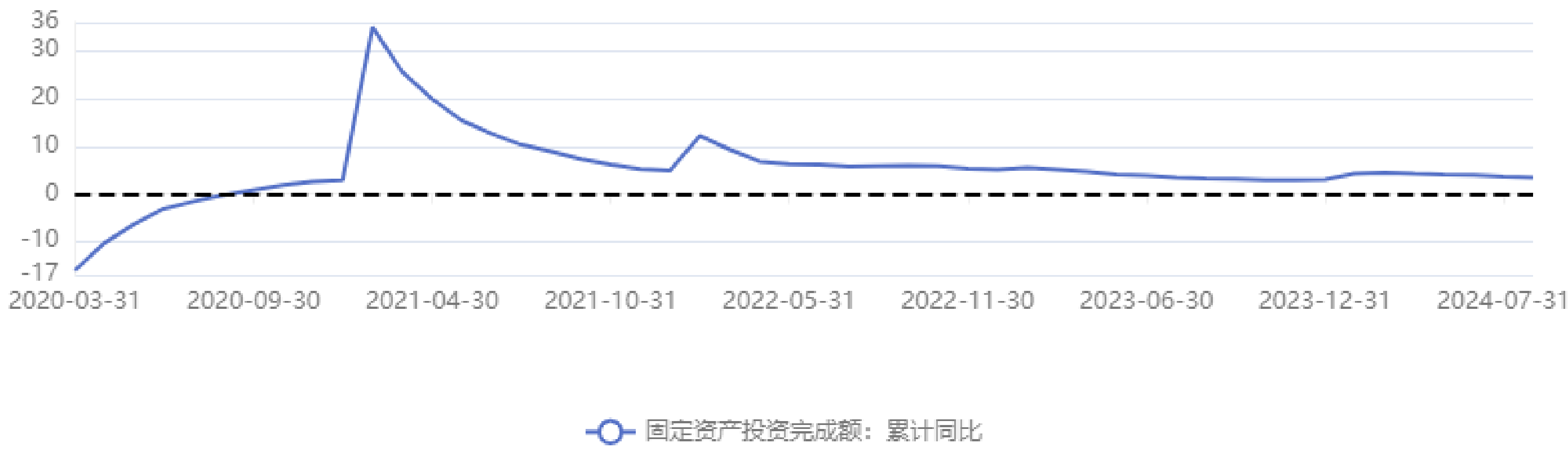


—○— 工业增加值: 采矿业: 当月同比 —○— 工业增加值: 电力、燃气及水的生产和供应业: 当月同比 —○— 工业增加值: 制造业: 当月同比

单位: %  
更新频率: 月度

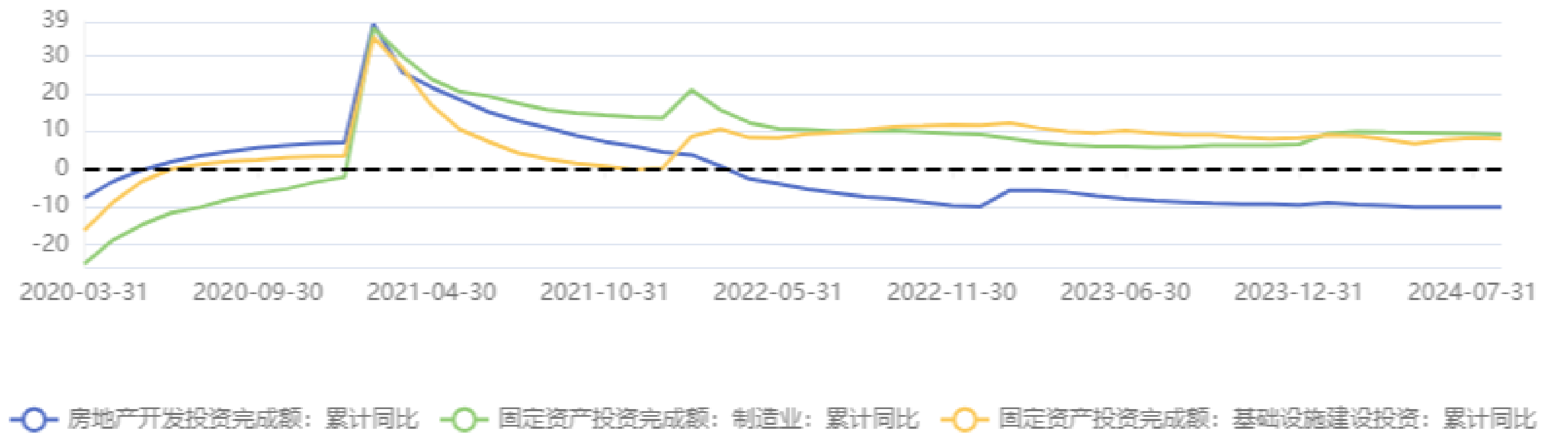
一、经济情况

固定资产投资完成额：累计同比 2024-08-31



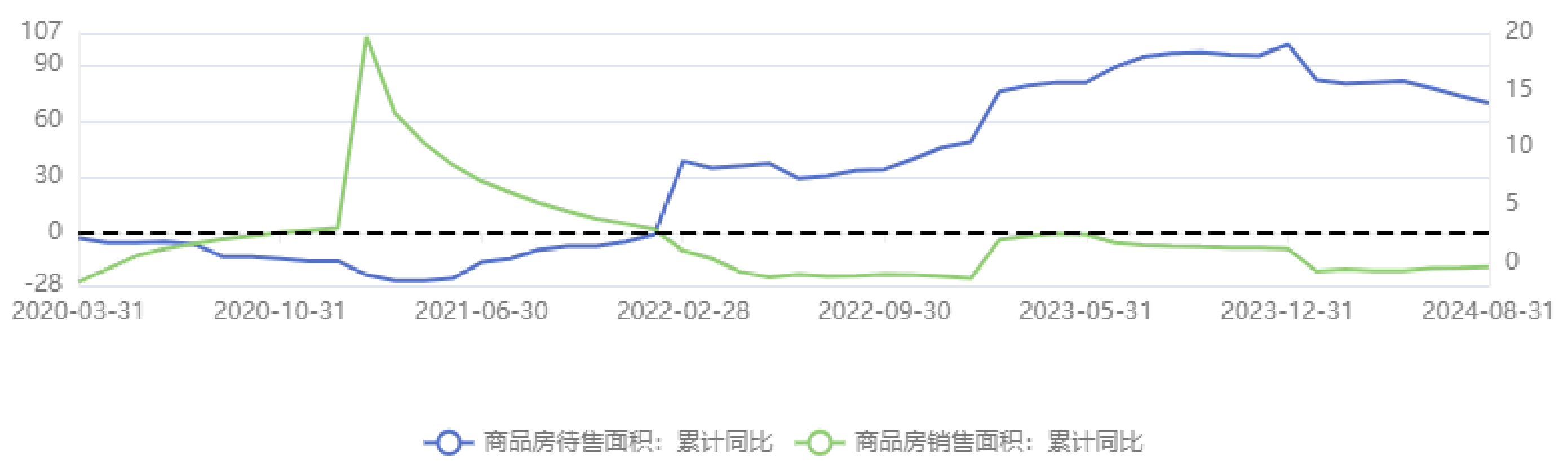
单位：%  
更新频率：月度

投资分项 2024-08-31



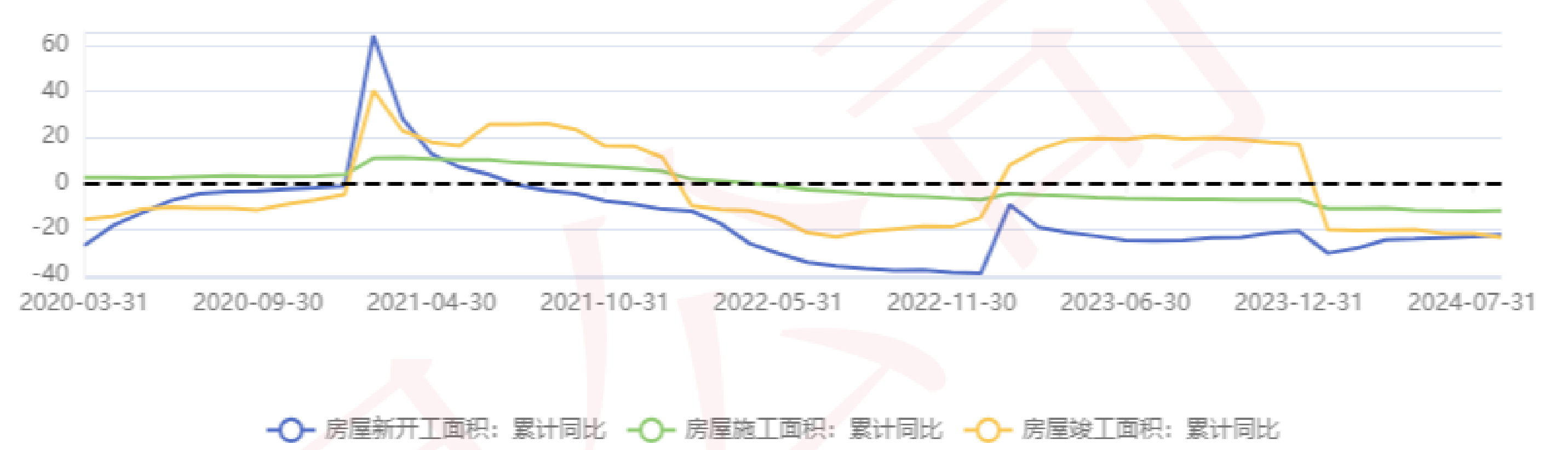
单位：%  
更新频率：月度

商品房销售与待售面积（右轴） 2024-08-31



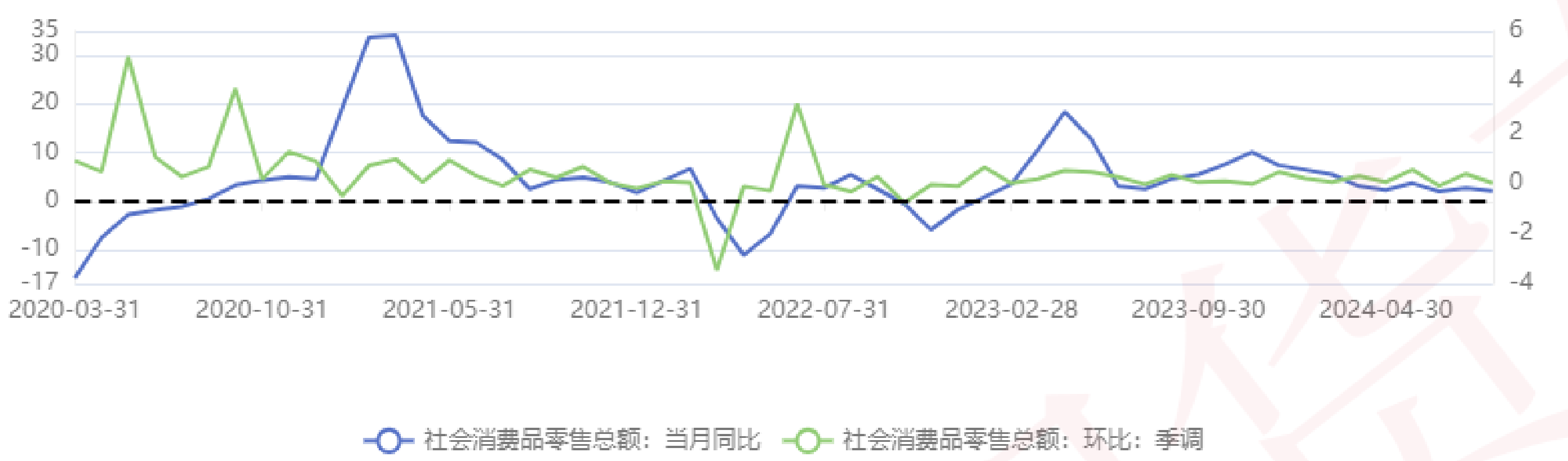
单位：%  
更新频率：月度

地产分项数据 2024-08-31



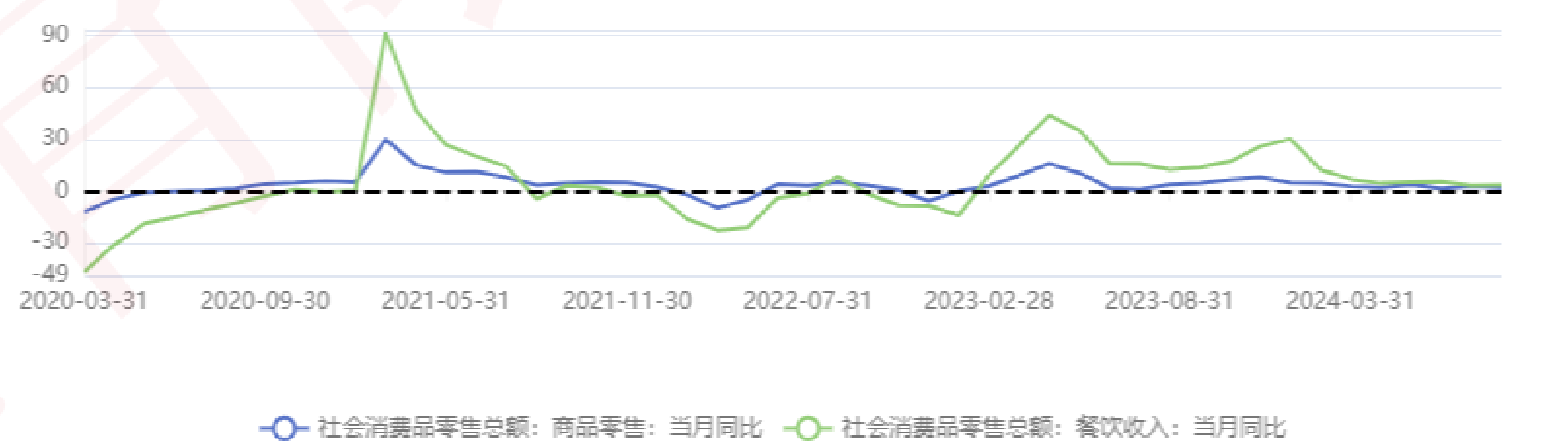
单位：%  
更新频率：月度

社会消费品零售总额同比与环比（右轴） 2024-08-31



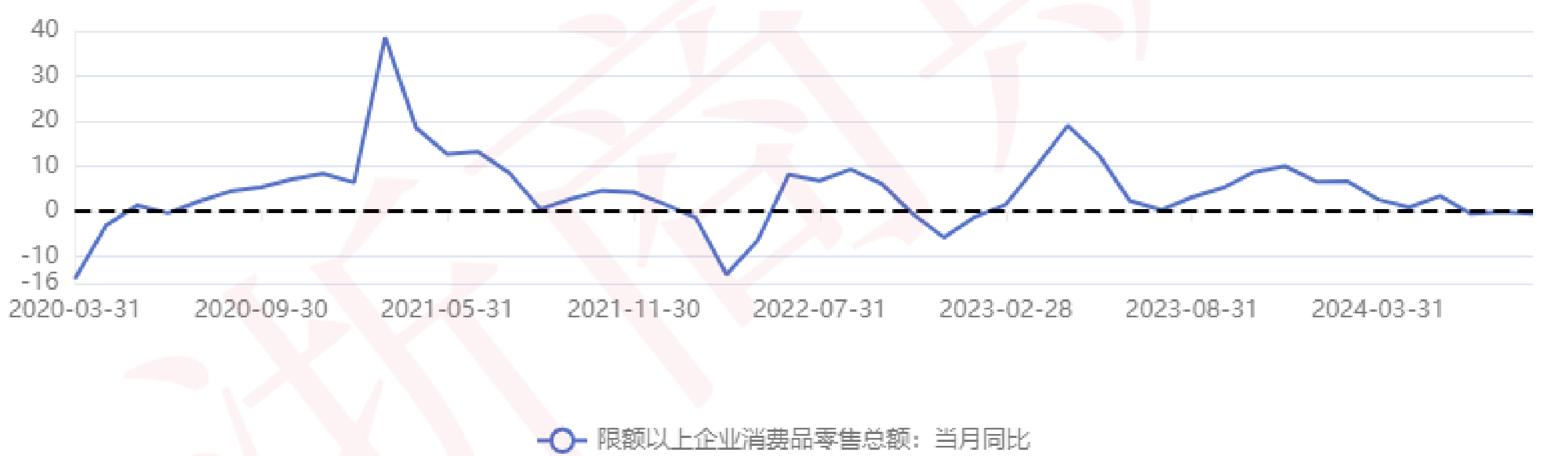
单位：%  
更新频率：月度

餐饮、商品与除汽车外零售 2024-08-31



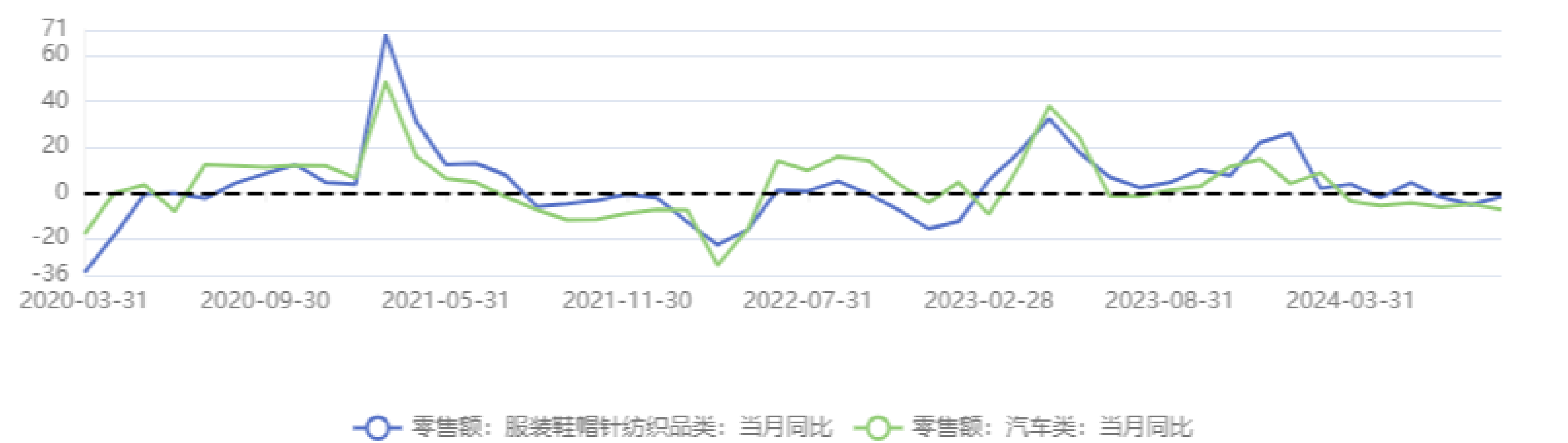
单位：%  
更新频率：月度

限额以上企业消费品 2024-08-31



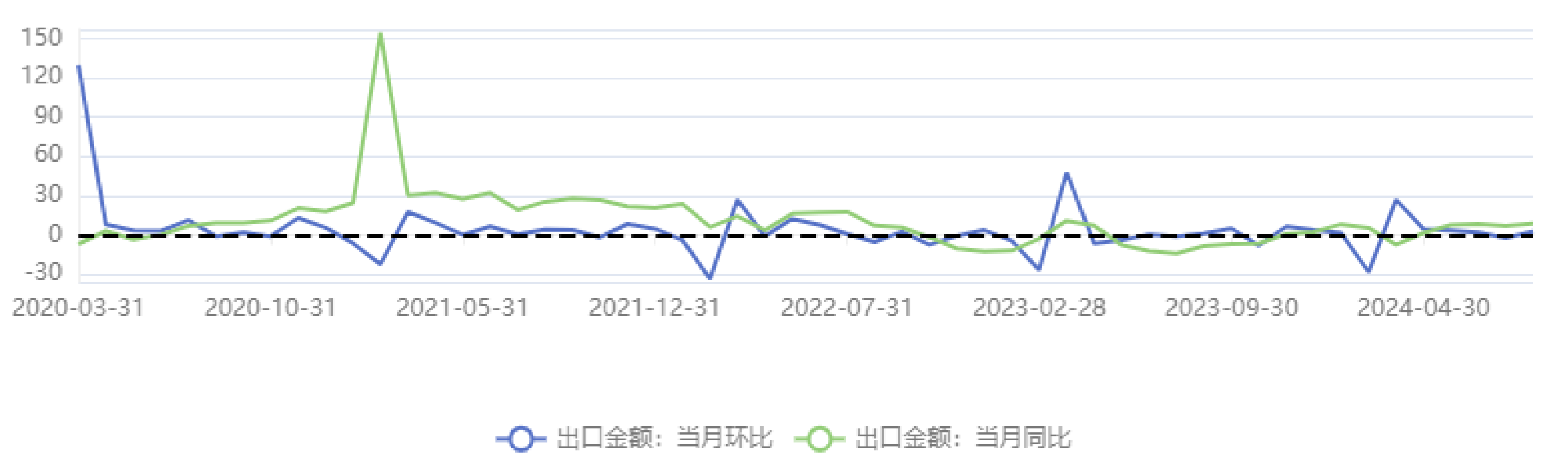
单位：%  
更新频率：月度

服装鞋帽针纺织品类与汽车类 2024-08-31



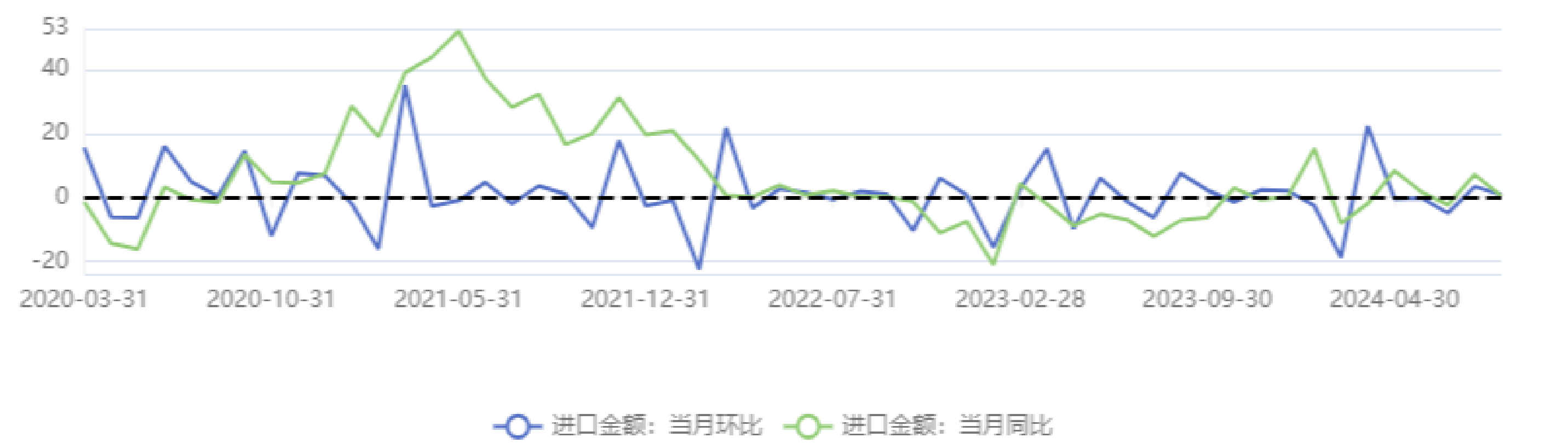
单位：%  
更新频率：月度

出口金额 2024-08-31



单位：%  
更新频率：月度

进口金额 2024-08-31

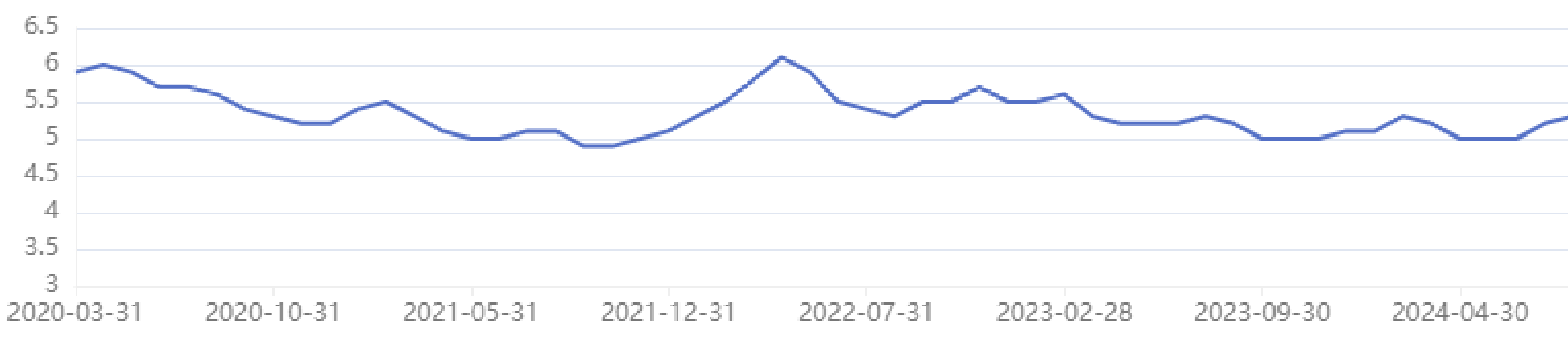


单位：%  
更新频率：月度



## 一、经济情况

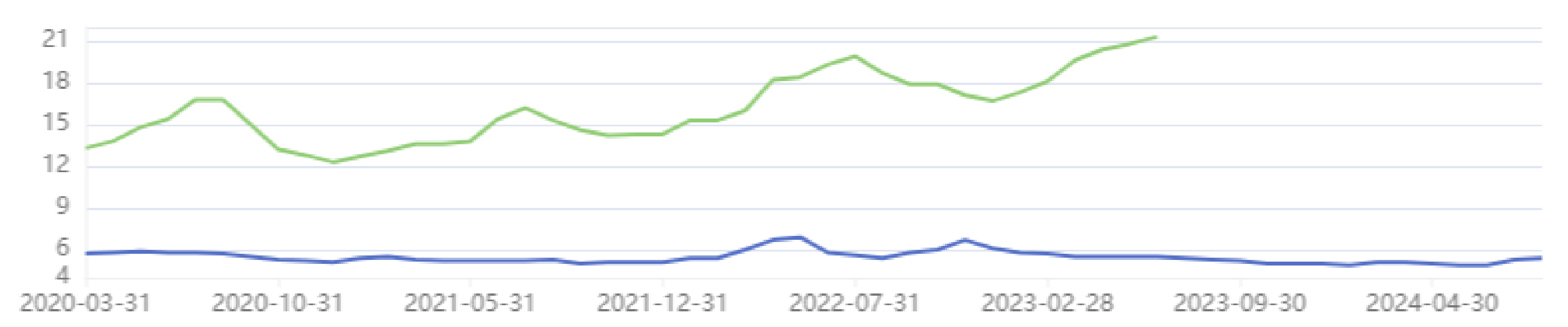
城镇调查失业率 2024-08-31



○ 城镇调查失业率

单位: %  
更新频率: 月度

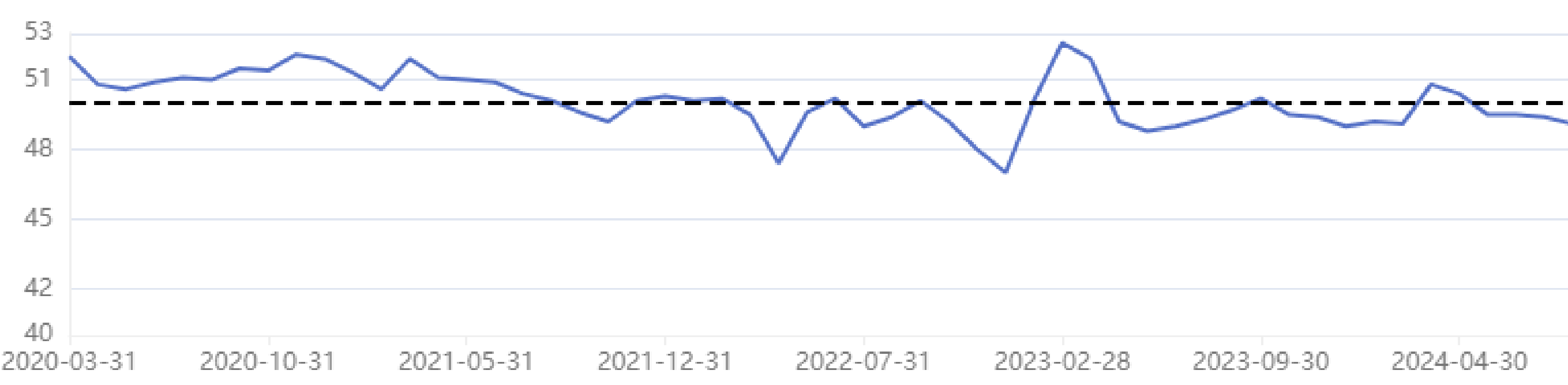
其它失业率数据 2024-08-31



○ 31个大城市城镇调查失业率 ○ 就业人员调查失业率: 16-24岁人口

单位: %  
更新频率: 月度

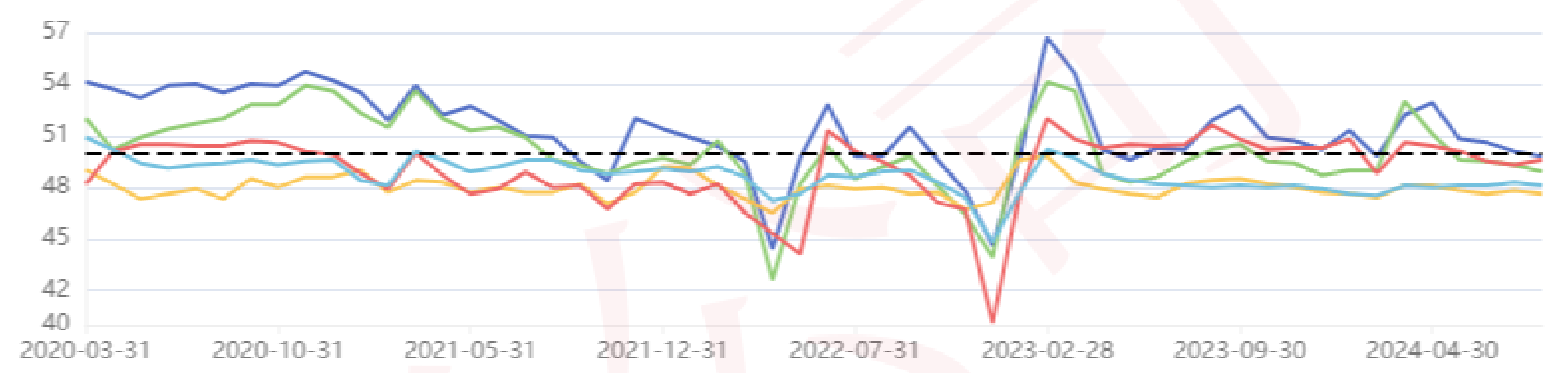
官方制造业PMI 2024-08-31



○ PMI

更新频率: 月度

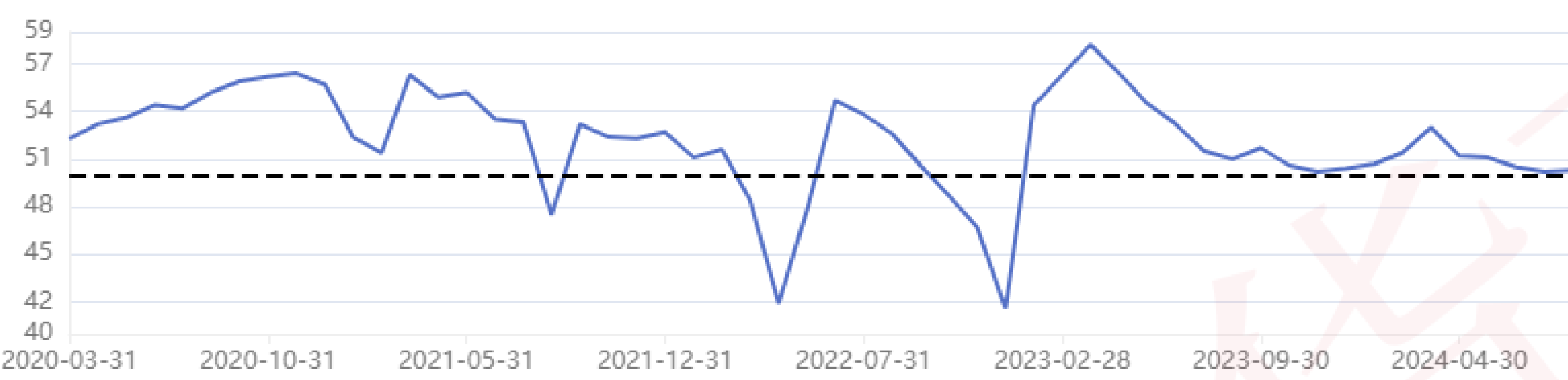
制造业PMI分项 2024-08-31



○ PMI: 生产 ○ PMI: 新订单 ○ PMI: 原材料库存 ○ PMI: 供应商配送时间 ○ PMI: 从业人员

更新频率: 月度

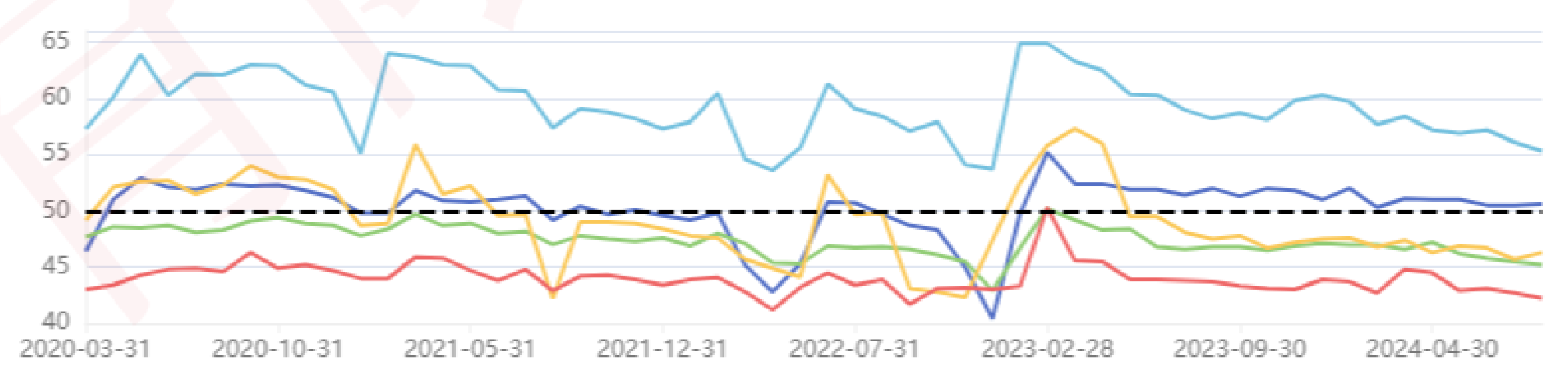
官方非制造业PMI 2024-08-31



○ 官方非制造业PMI: 商务活动

更新频率: 月度

非制造业PMI分项 2024-08-31



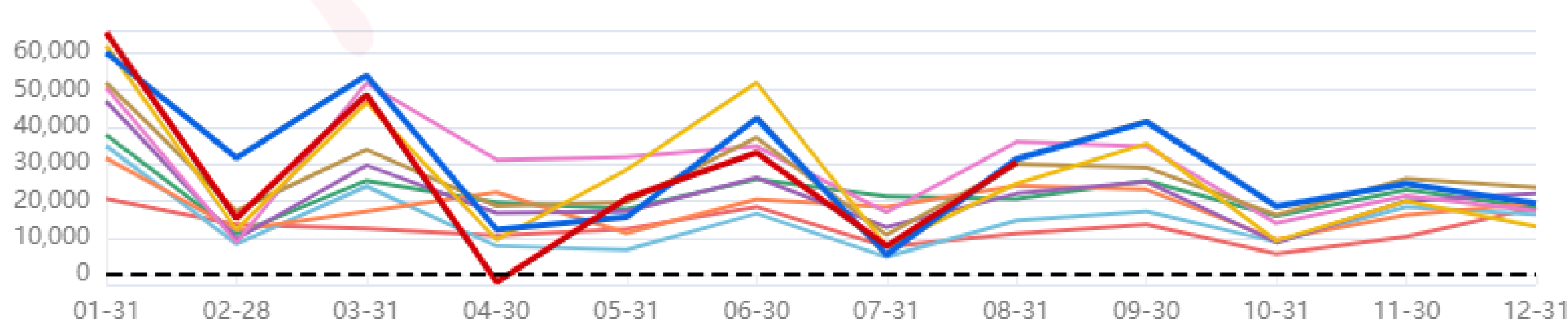
○ 非制造业PMI: 供应商配送时间 ○ 非制造业PMI: 从业人员 ○ 非制造业PMI: 新订单 ○ 非制造业PMI: 在手订单  
○ 非制造业PMI: 业务活动预期

更新频率: 月度

## 二、社融信贷

9月13日，中国人民银行发布的8月金融统计数据，前8个月，社会融资规模增量累计为21.9万亿元，比上年同期少3.32万亿元。前8个月，人民币贷款增加14.43万亿元。浙商期货数据显示，8月新增人民币贷款9000亿元，同比少增4600亿元；8月新增社会融资规模为3.03万亿元，同比少增981亿元。8月信贷、社融等金融总量指标延续低位运行，从金融数据可以看出，在“挤水分”效应与新旧动能转换阵痛叠加作用下，信贷、社融和货币供应量较前期总体出现降速。

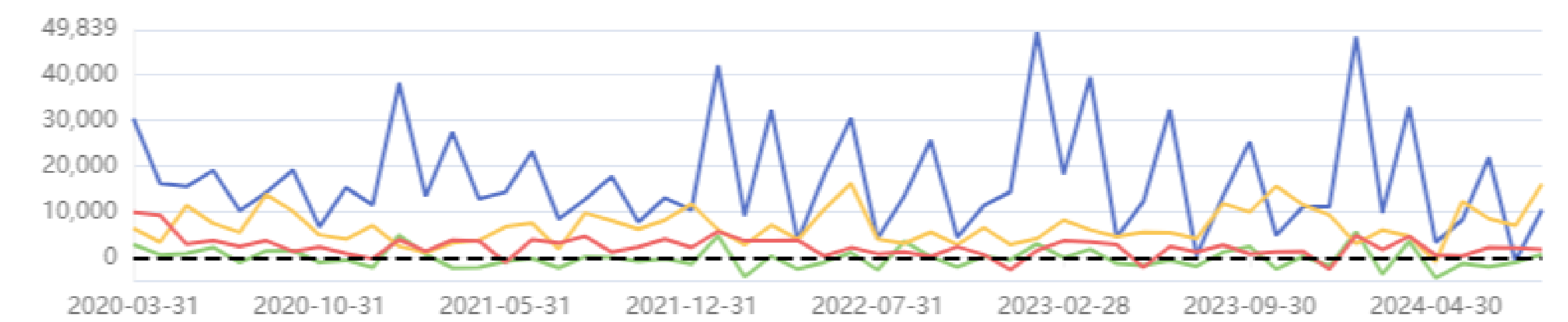
社会融资规模: 当月值 2024-08-31



○ 2015 ○ 2016 ○ 2017 ○ 2018 ○ 2019 ○ 2020 ○ 2021 ○ 2022 ○ 2023 ○ 2024

单位: 亿元  
更新频率: 月度

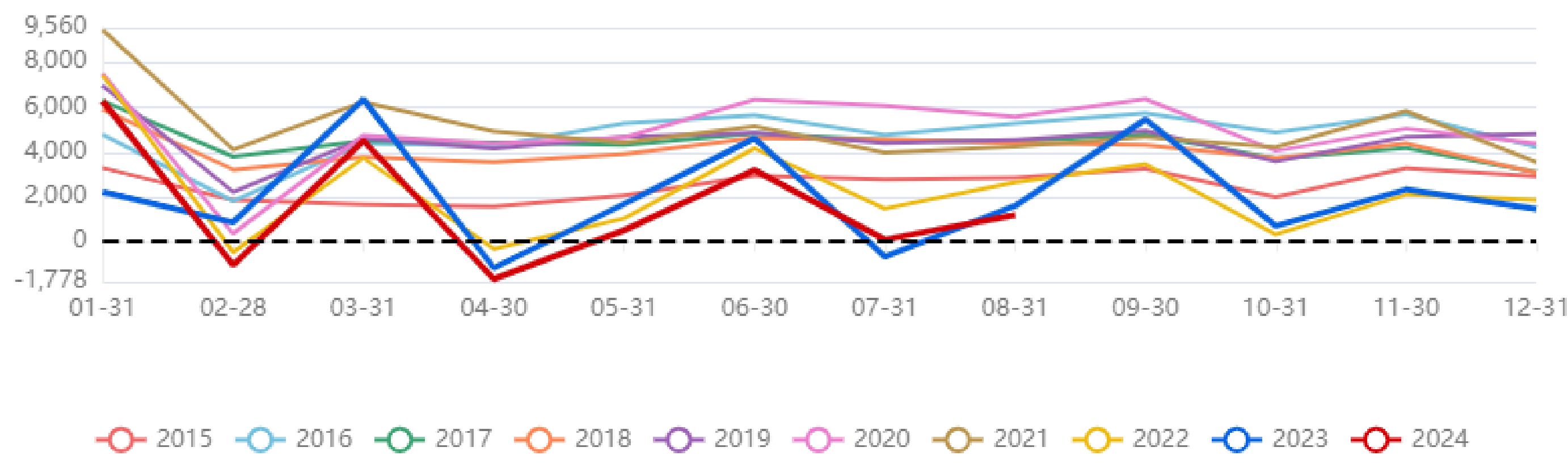
社会融资分项 2024-08-31

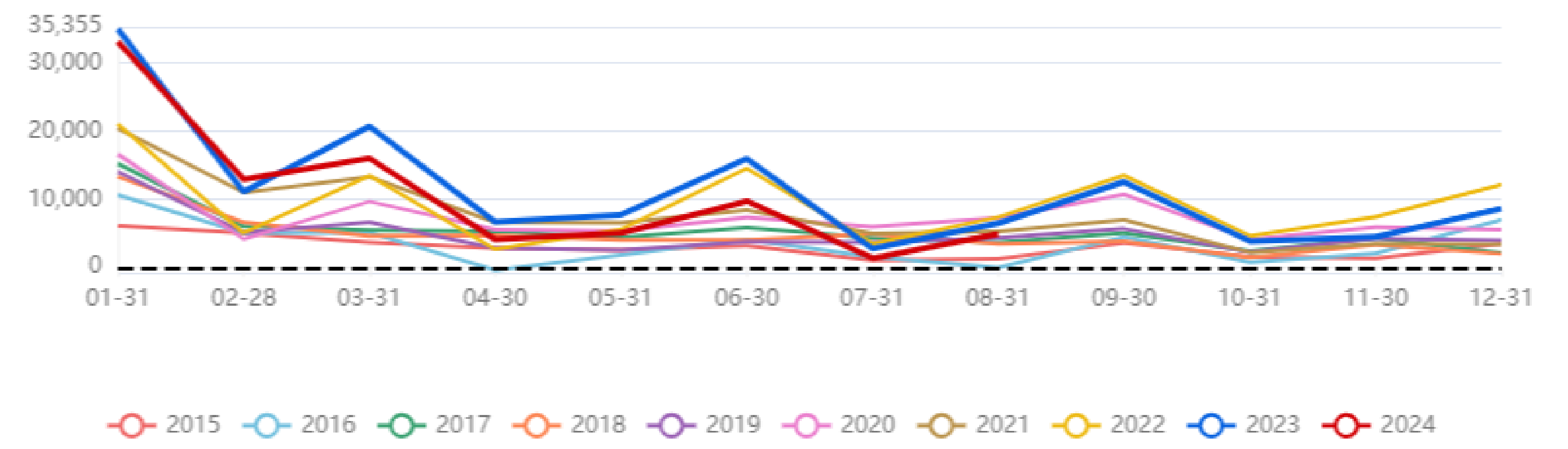


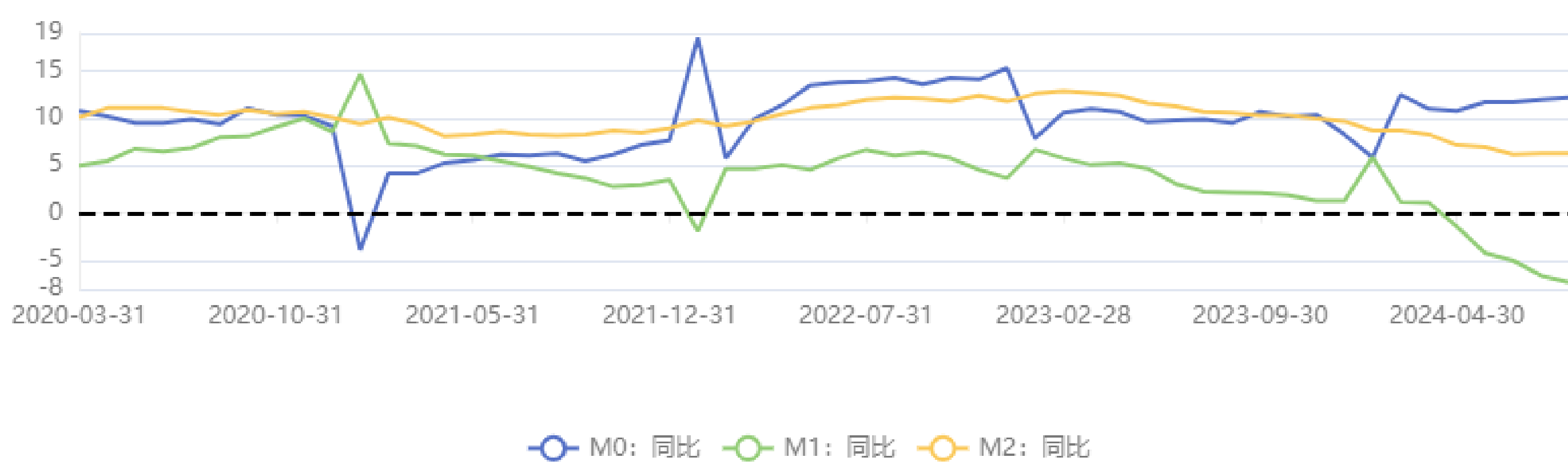
○ 社会融资规模: 新增人民币贷款: 当月值 ○ 社会融资规模: 新增未贴现银行承兑汇票: 当月值 ○ 社会融资规模: 政府债券: 当月值  
○ 社会融资规模: 企业债券融资: 当月值

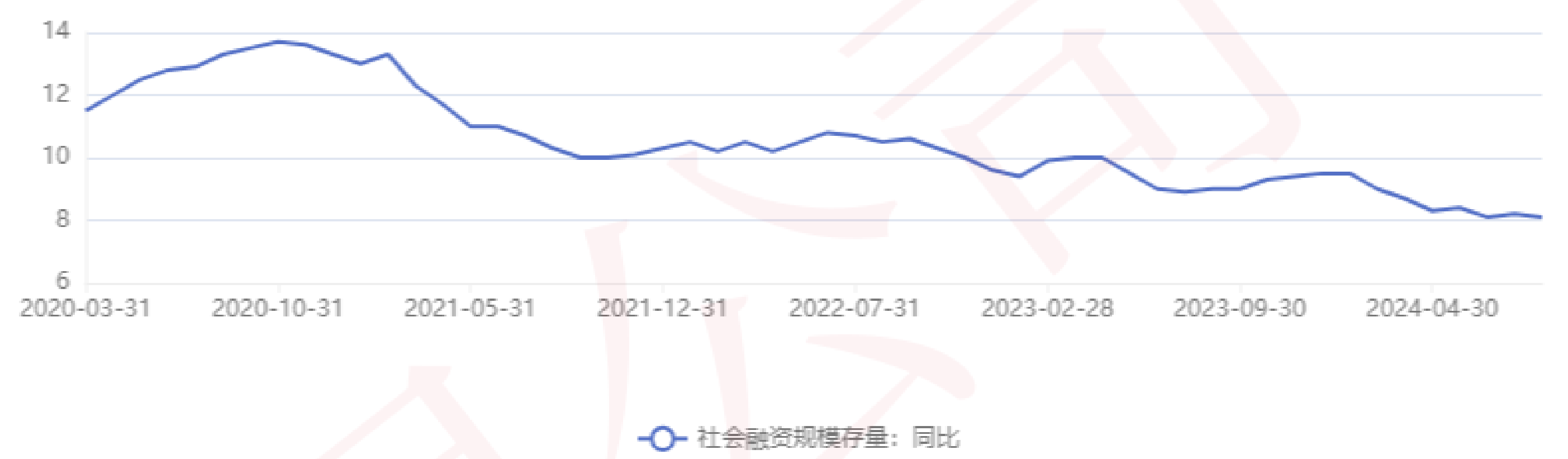
单位: 亿元  
更新频率: 月度

## 二、社融信贷

**新增居民中长期贷款 2024-08-31**

 单位: 亿元  
 更新频率: 月度

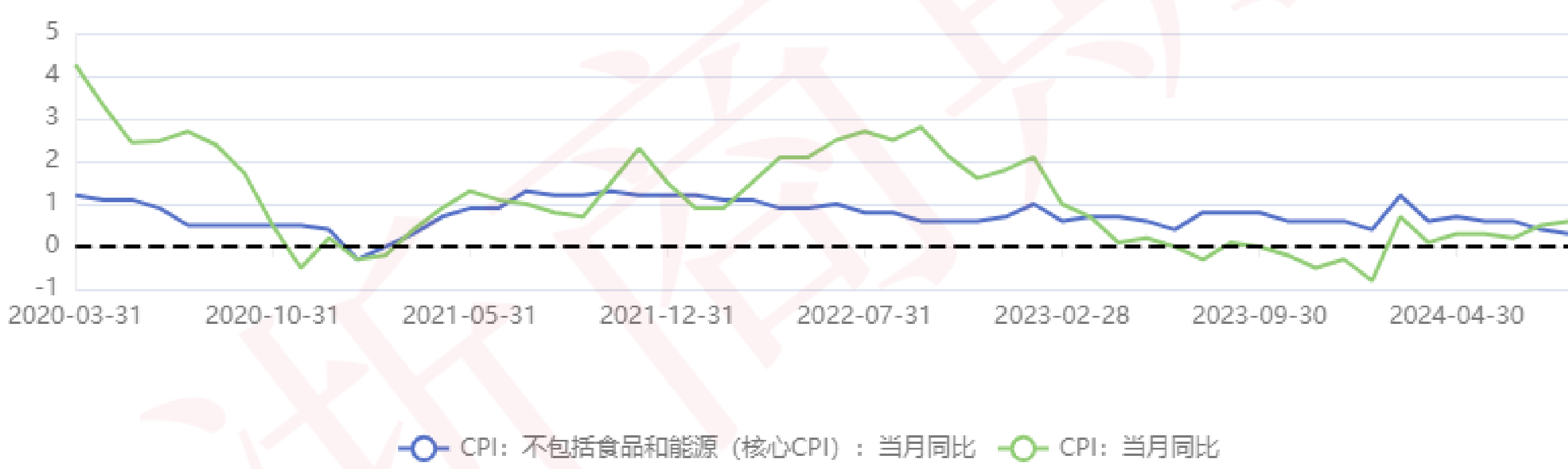
**新增企业中长期贷款 2024-08-31**

 单位: 亿元  
 更新频率: 月度

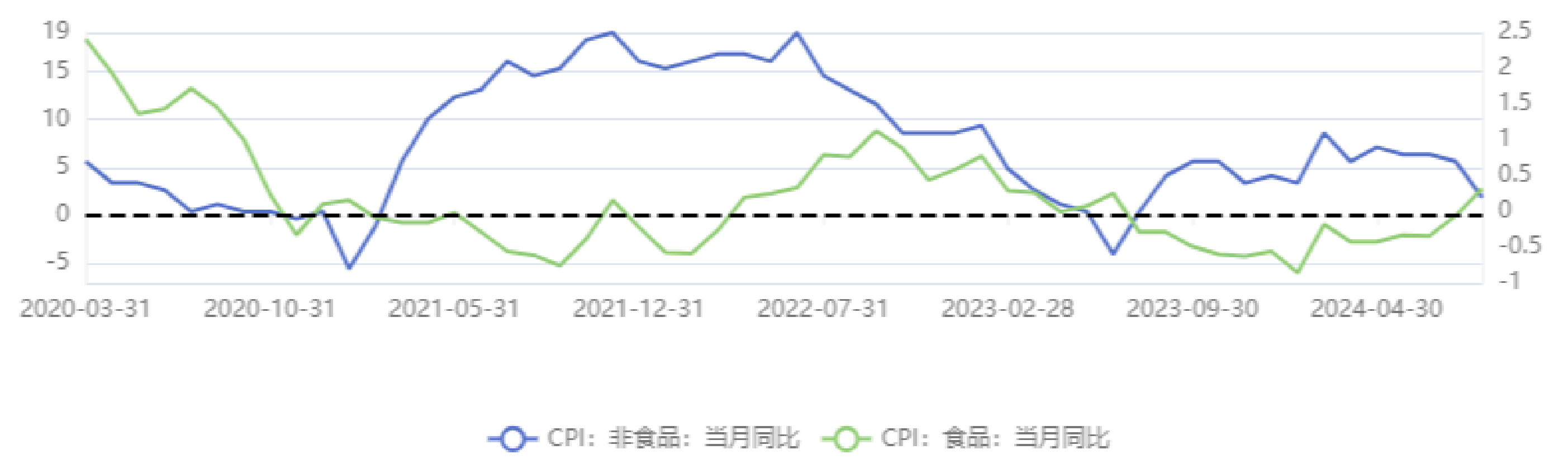
**货币供应量 2024-08-31**

 单位: %  
 更新频率: 月度

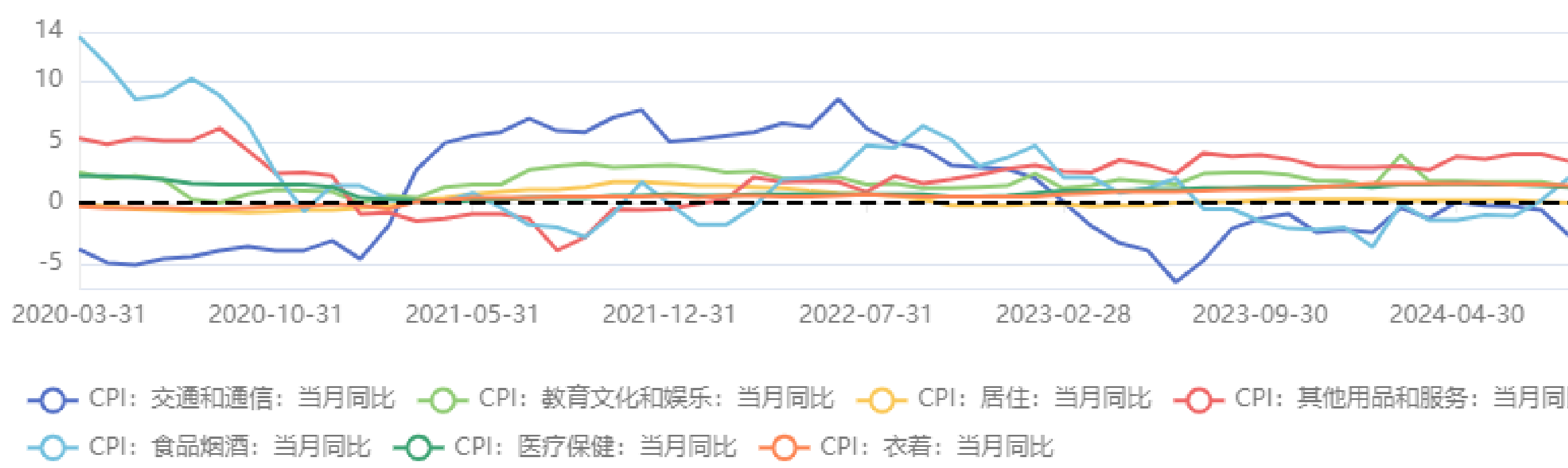
**社会融资规模存量: 同比 2024-08-31**

 单位: %  
 更新频率: 月度

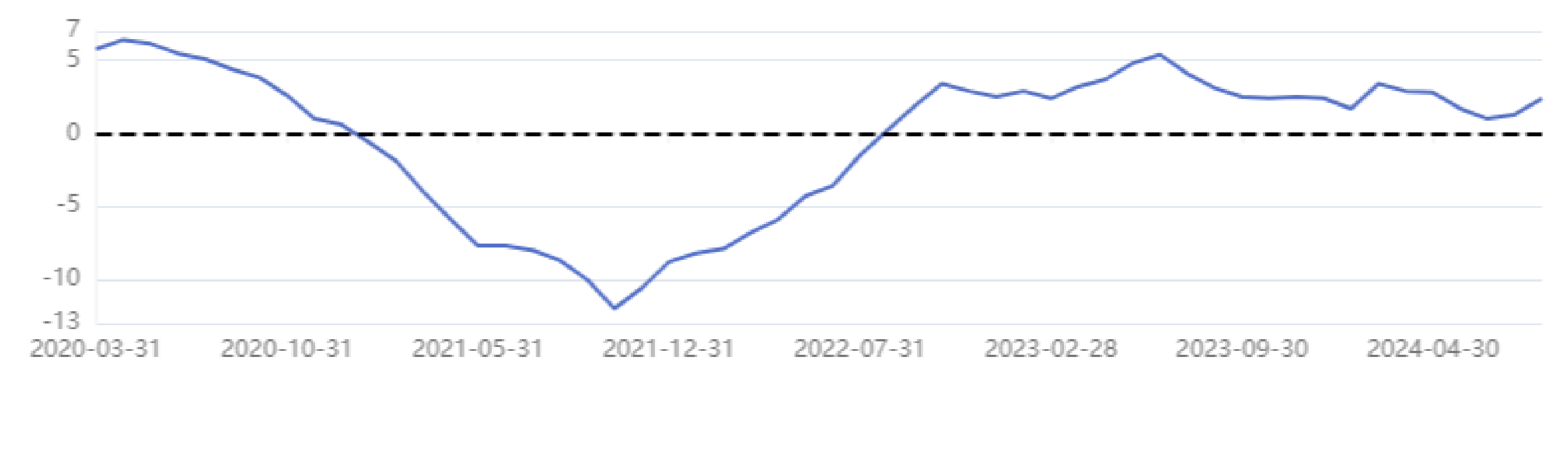
## 三、通胀指标

9月9日，国家统计局公布最新一期物价数据。数据显示，8月份，全国居民消费价格指数（CPI）同比上涨0.6%，涨幅比上月扩大0.1个百分点；环比上涨0.4%，涨幅比上月回落0.1个百分点。1月至8月平均，CPI比上年同期上涨0.2%，8月蔬菜和猪肉价格同比上涨明显，主要反映生猪产能去化之后影响显现，局部极端气候对蔬菜等消费品供给产生阶段性扰动，加上节日临近居民消费潜力释放与商家备货积极、市场需求扩张等，短期供需一减一增，物价回升明显。虽然8月消费品价格结构性上涨，但是核心商品价格为拖累项。8月CPI同比增速较上月略微上行0.1个百分点至0.6%，略低于预期；核心CPI则下滑0.1个百分点至0.3%。环比上看，整体CPI环比增0.4%，而核心CPI转负录得-0.2%。

**CPI和核心CPI 2024-08-31**

 单位: %  
 更新频率: 月度

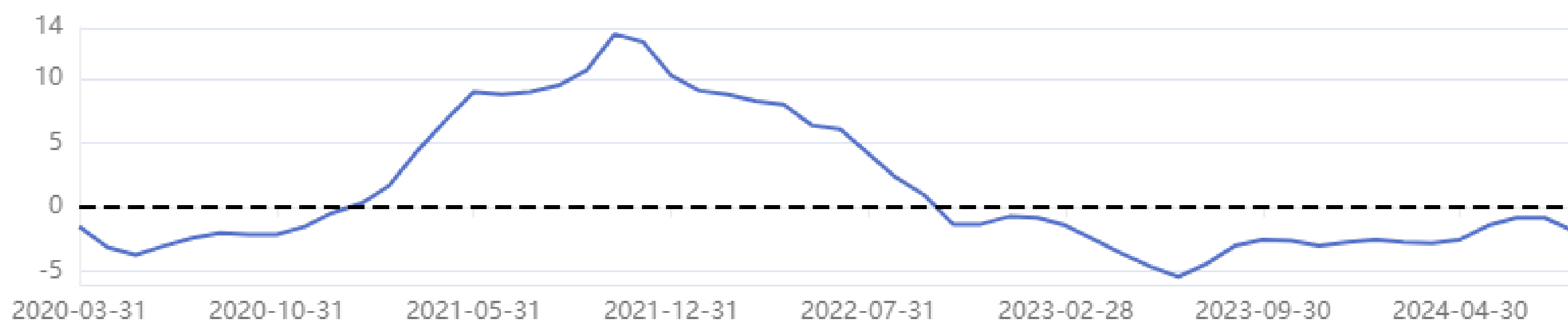
**非食品（右轴）与食品 2024-08-31**

 单位: %  
 更新频率: 月度

**CPI分项 2024-08-31**

 单位: %  
 更新频率: 月度

**CPI-PPI 2024-08-31**


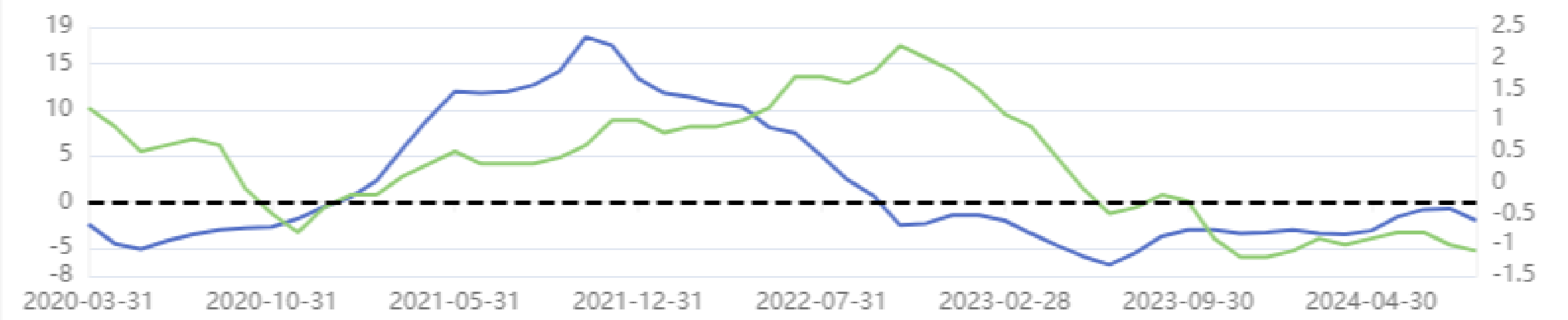
单位: %

### 三、通胀指标

**PPI: 全部工业品: 当月同比 2024-08-31**


PPI: 全部工业品: 当月同比

 单位: %  
 更新频率: 月度

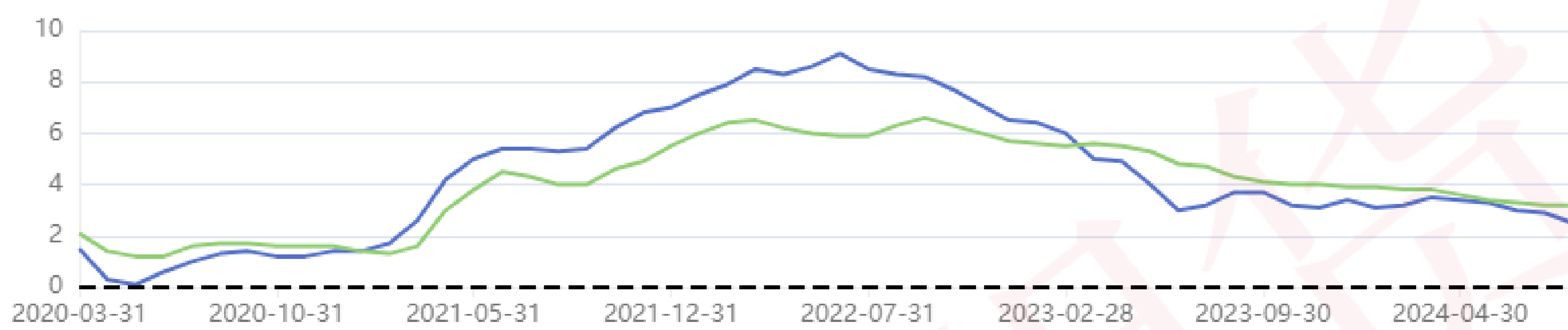
**生产资料和生活资料 (右轴) 2024-08-31**


PPI: 生产资料: 当月同比 PPI: 生活资料: 当月同比

 单位: %  
 更新频率: 月度

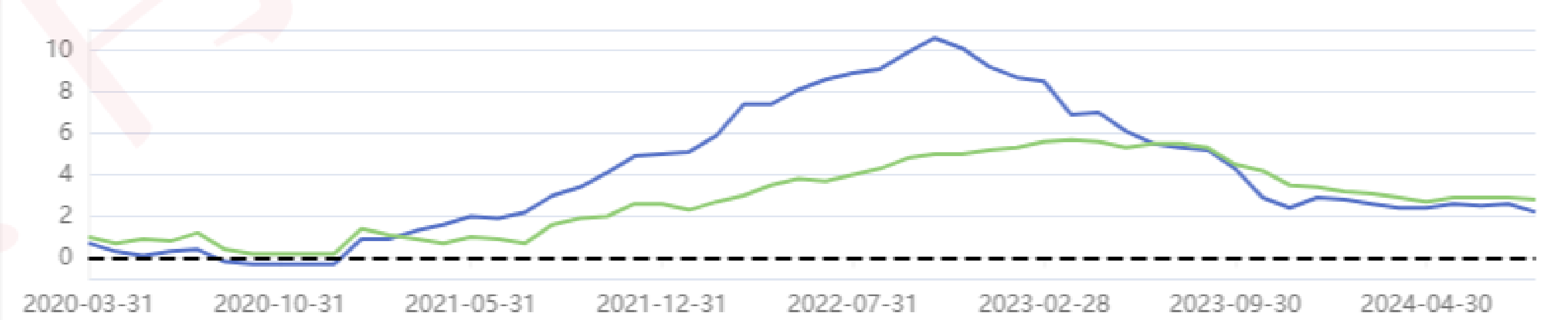
### 四、海外宏观

9月18日，美国联邦储备委员会宣布，将联邦基金利率目标区间下调50个基点到4.75%至5%之间的水平，美联储2020年3月以来首次降息。美联储在为期两天的货币政策例会后发表声明称，最近的指标表明美国经济活动继续稳步扩张，就业增长放缓，失业率上升但仍处于低位。通胀率正进一步向2%目标迈进，但目前仍略高。美联储对通胀率持续向2%目标迈进的信心增强，并判断实现充分就业和通胀目标的风险大致平衡。美联储主席鲍威尔在货币政策例会后的记者会上表示，降息50个基点是美联储做出的“对美国经济正确的事情”，这一调整将有助于维持劳动力市场的强劲，并推动通胀进一步改善。加息路径点阵图显示，美联储官员预测，联邦基金利率中值到2024年年末将降至4.4%，到2025年年末将降至3.4%，暗示未来还会多次降息。9月11日，美国劳工统计局发布的报告显示，8月消费者价格指数（CPI）同比上涨2.5%，涨幅比7月收窄0.4个百分点，创三年半以来最低水平，环比上涨0.2%，涨幅和上月持平。剔除波动性较大的食品和能源价格后，当月核心CPI同比上涨3.2%，和上月持平，环比上涨0.3%，涨幅为比上月扩大0.1个百分点。9月6日，美国劳工部发布8月非农就业报告，8月非农就业人数增加14.2万，大幅高于7月的8.9万，但不及市场预期的16.1万；当月失业率小幅下降0.1个百分点至4.2%，符合预期，也是5个月来首次下行。劳工部还对6、7两个月的就业数据进行了大幅下修。其中，7月非农就业人数下修2.5万至8.9万人，6月就业人数下修6.1万至11.8万人。新增就业岗位不及预期，意味着美国劳动力市场降温可能超预期。

**美国通胀 2024-08-31**


美国: CPI: 当月同比 美国: 核心CPI: 当月同比

 单位: %  
 更新频率: 月度

**欧元区通胀 2024-08-31**


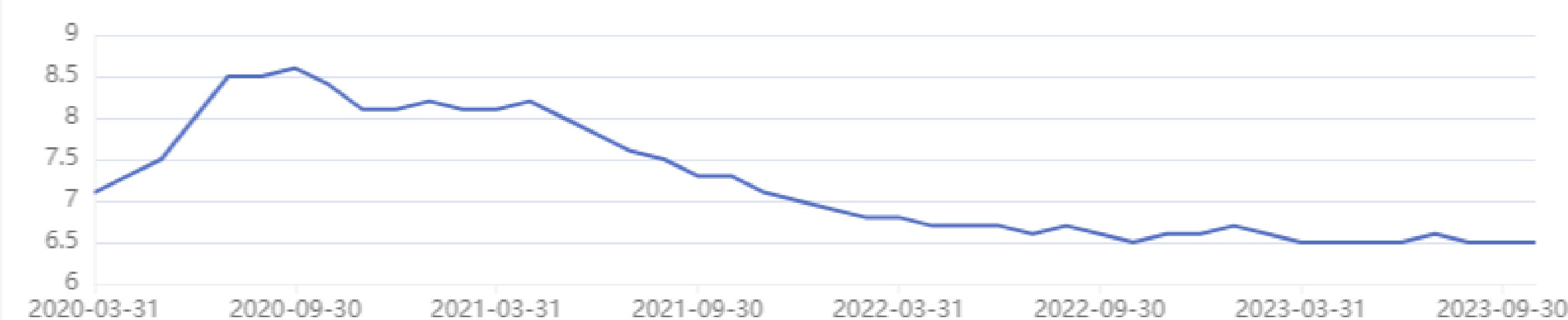
欧元区: HICP (调和CPI): 当月同比 欧元区: 核心HICP (核心CPI): 当月同比

 单位: %  
 更新频率: 月度

**美国: 失业率: 季调 2024-08-31**

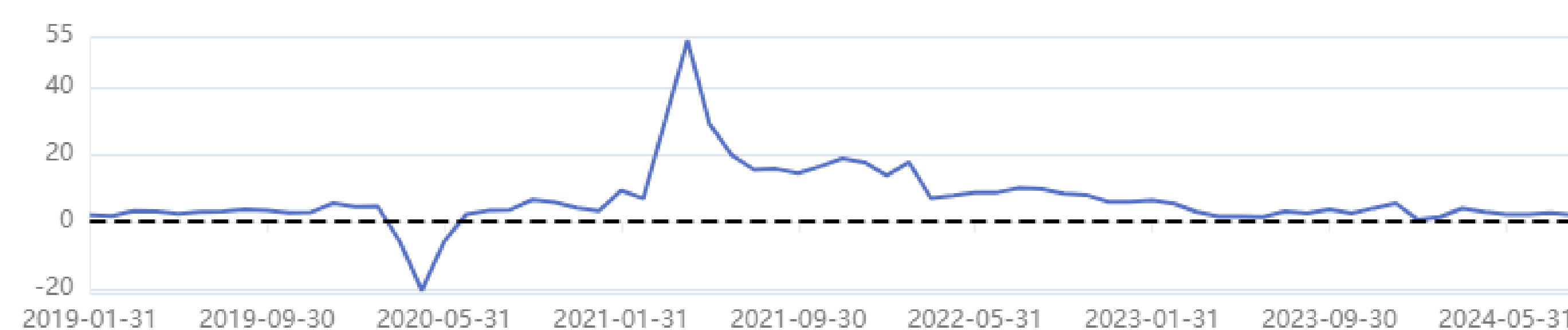

美国: 失业率: 季调

 单位: %  
 更新频率: 月度

**欧元区: 失业率: 季调 2023-10-31**


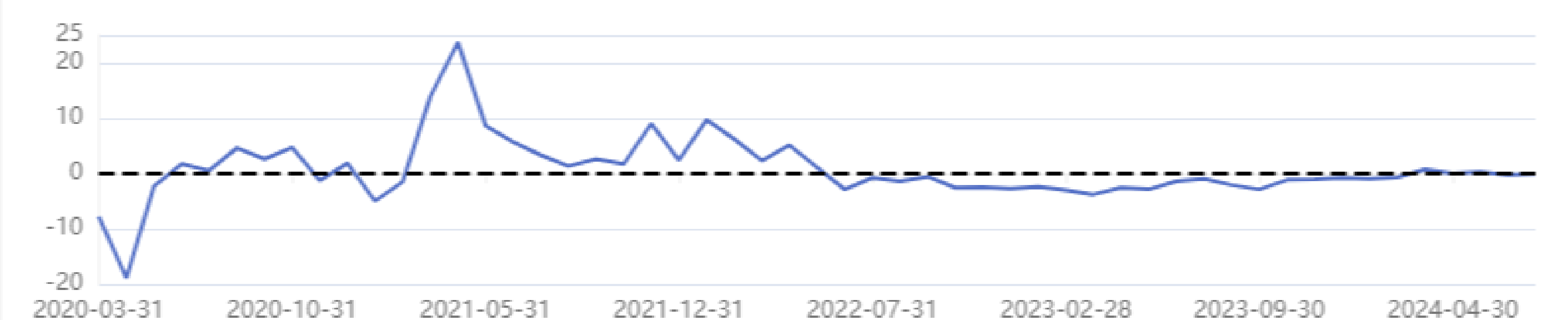
欧元区: 失业率: 季调

 单位: %  
 更新频率: 月度

**美国: 零售和食品服务销售额: 总计: 季调: 同比 2024-08-31**


美国: 零售和食品服务销售额: 总计: 季调: 同比

 单位: %  
 更新频率: 月度

**欧元区19国: 零售销售指数: 当月同比 2024-07-31**


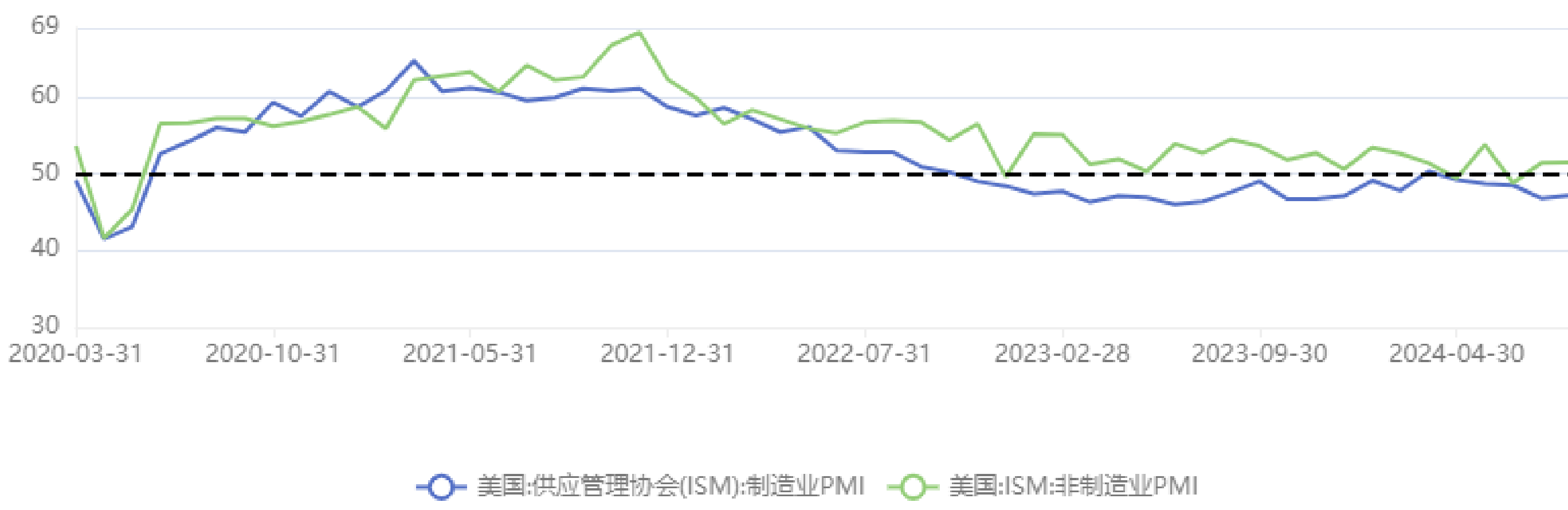
欧元区19国: 零售销售指数: 当月同比

 单位: %  
 更新频率: 月度



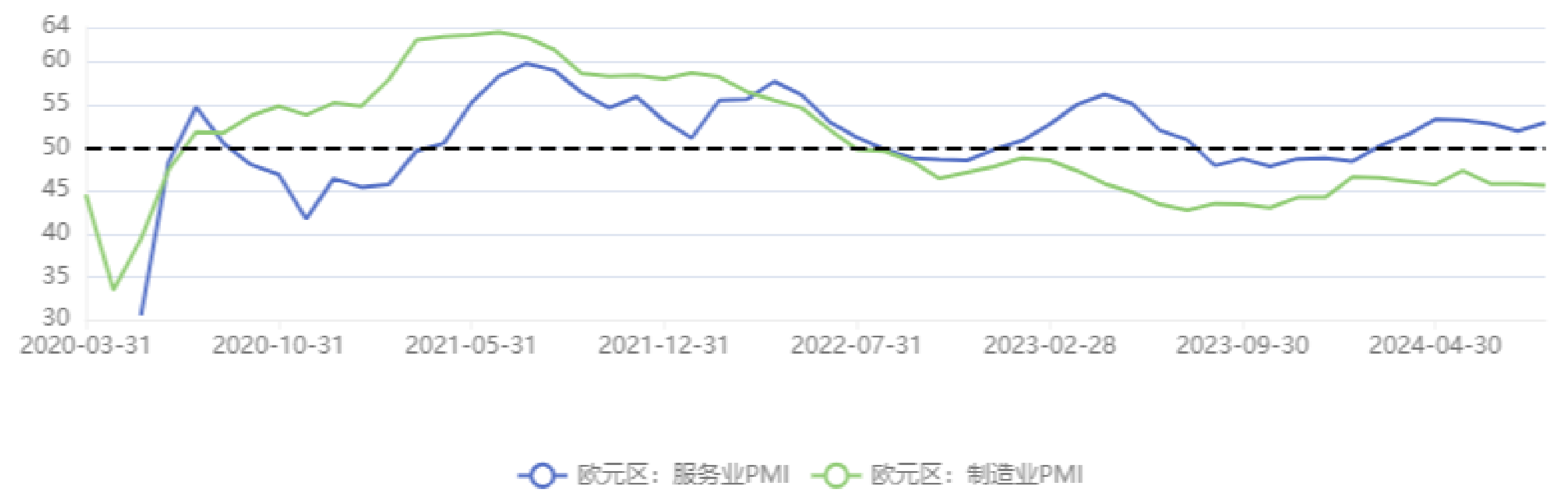
### 四、海外宏观

美国景气指数 2024-08-31



更新频率: 月度

欧元区景气指数 2024-08-31



更新频率: 月度

### 五、利率汇率

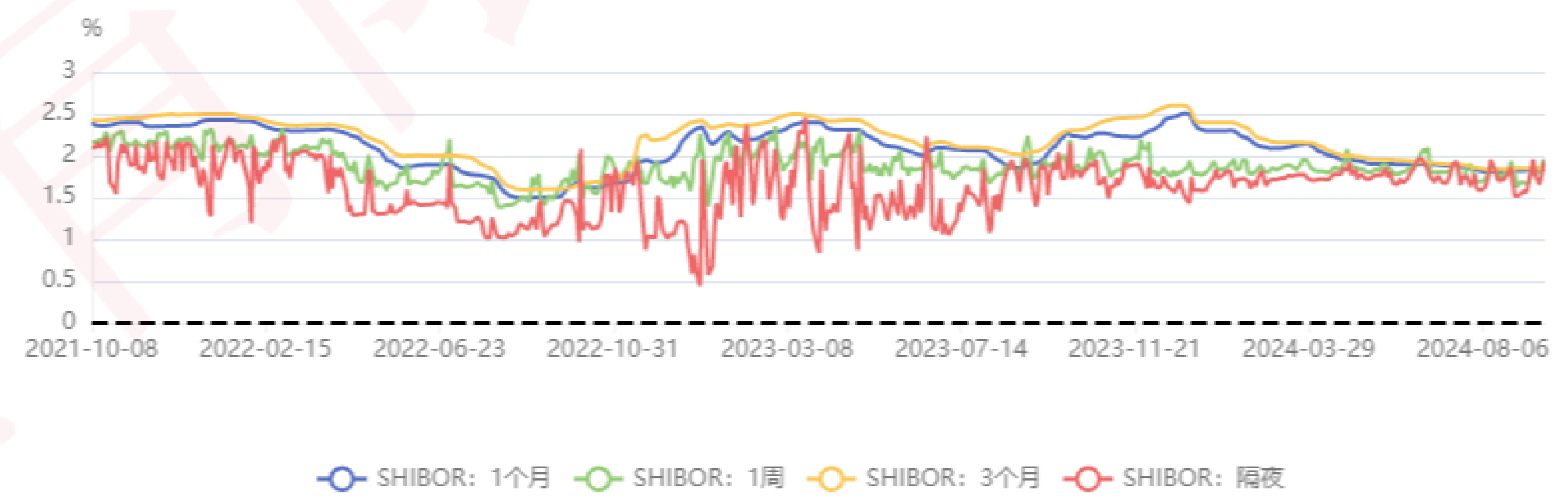
近期，人民币汇率呈现出一定的反弹趋势。从具体数据来看，在岸人民币和离岸人民币的汇率均有所回升，显示出市场对人民币的信心增强。日元carry trade平仓交易以及美国降息预期等因素主导了市场变动，导致美元汇率下行，进而推动人民币等非货币汇率反弹。跟日元的相关性较高，同样出现了明显的升值行情，人民币对美元汇率一度升破7.10的关口，抹掉了全年的贬值幅度。后市来看，美元进入降息周期，在央行稳定外汇目标调控下以及中美利差倒挂幅度缩窄背景下，人民币兑美元汇率有望企稳并维持震荡升值走势。

DR007 2024-09-20



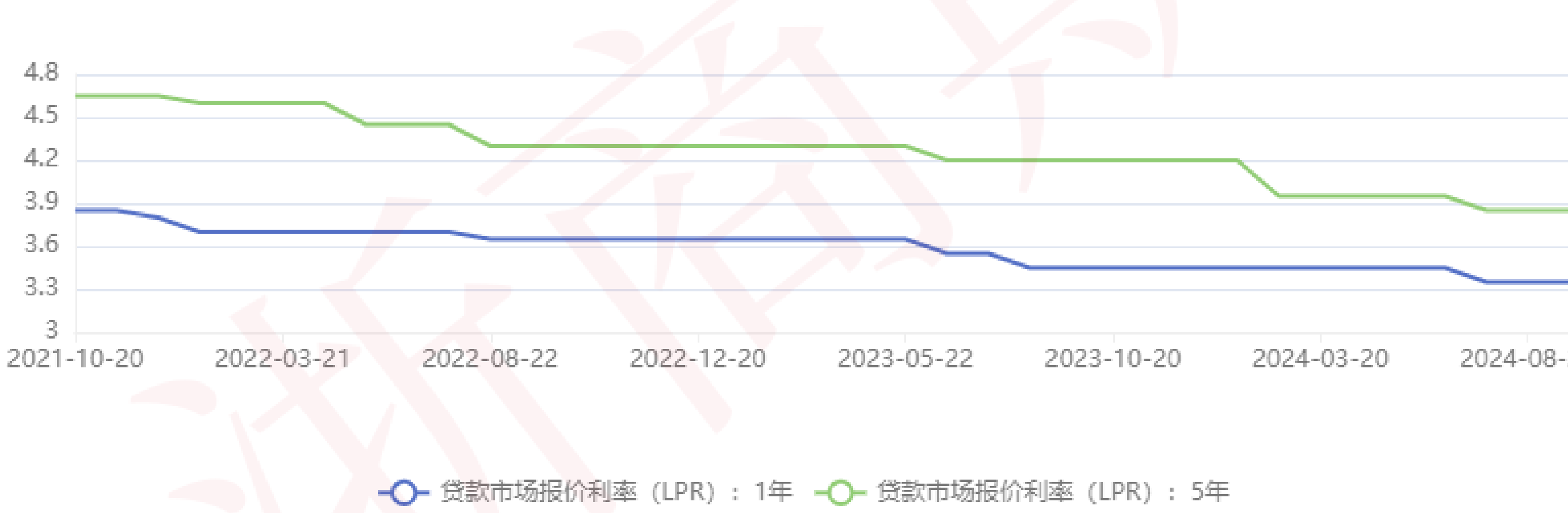
单位: %  
更新频率: 日度

SHIBOR 2024-09-20



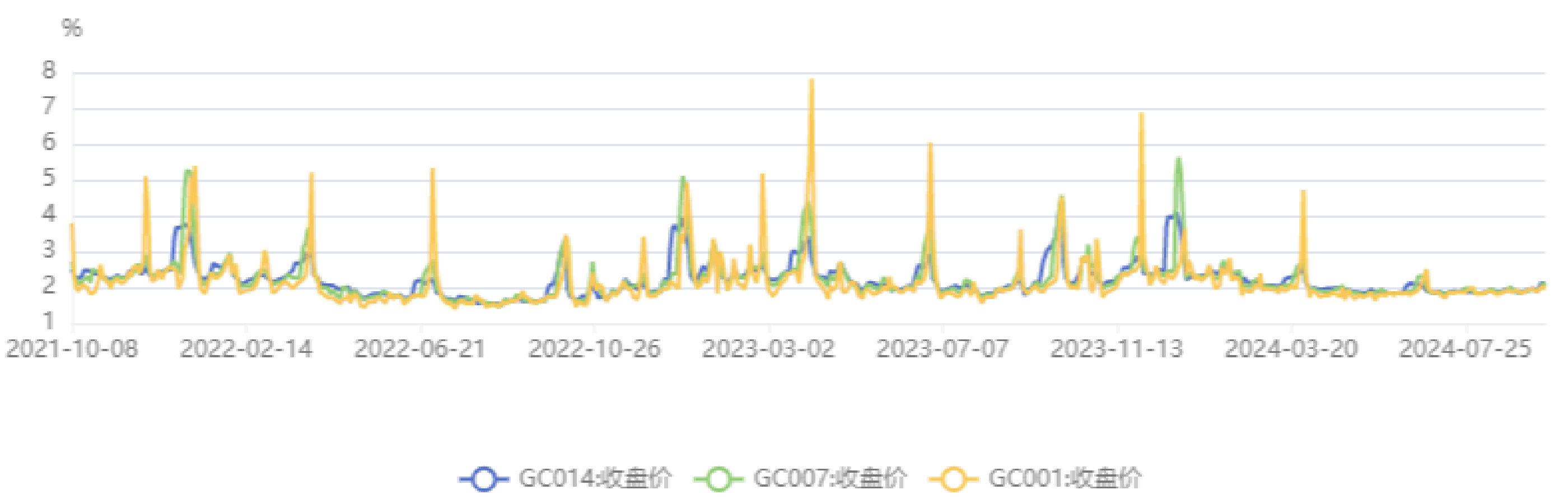
单位: %  
更新频率: 日度

LPR 2024-09-20



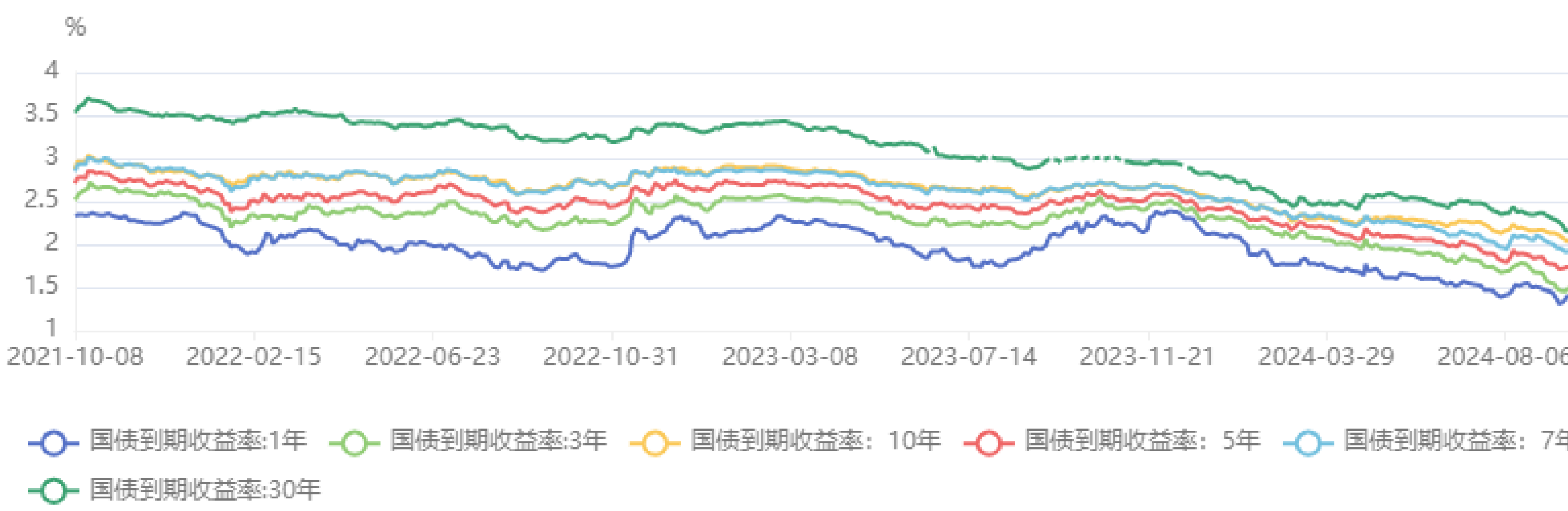
单位: %  
更新频率: 日度

GC收盘价 2024-09-20



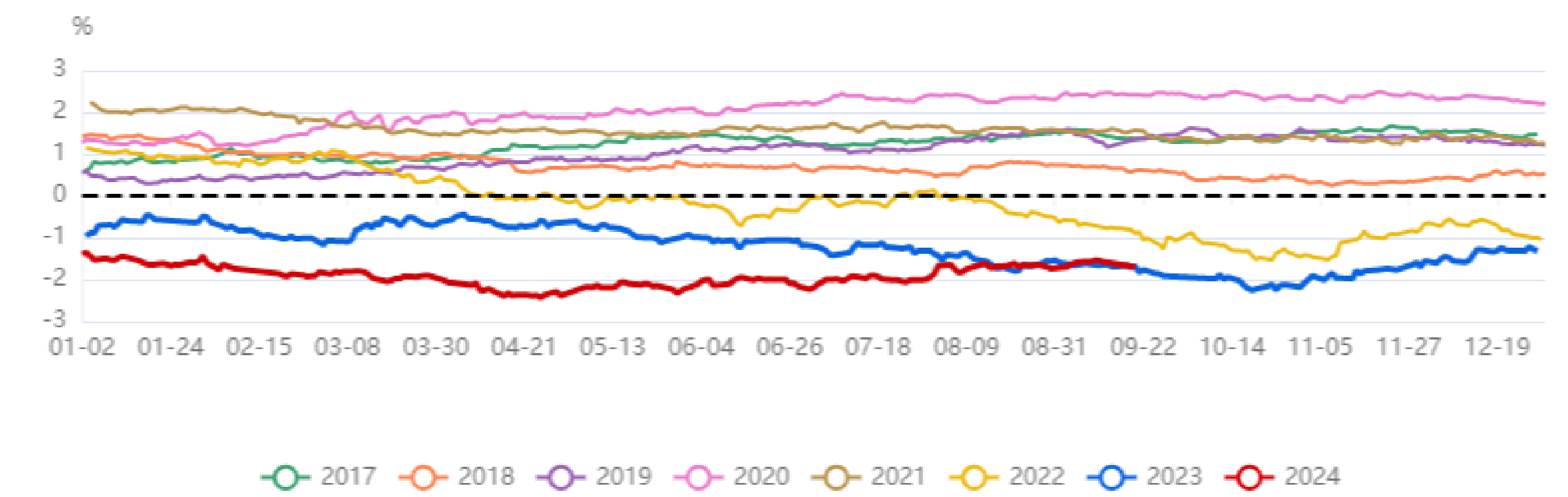
单位: %  
更新频率: 日度

国债收益率 2024-09-20



单位: %  
更新频率: 日度

10Y中债-10Y美债 2024-09-20



单位: %  
更新频率: 日度

### 五、利率汇率

美国：国债收益率 2024-09-20



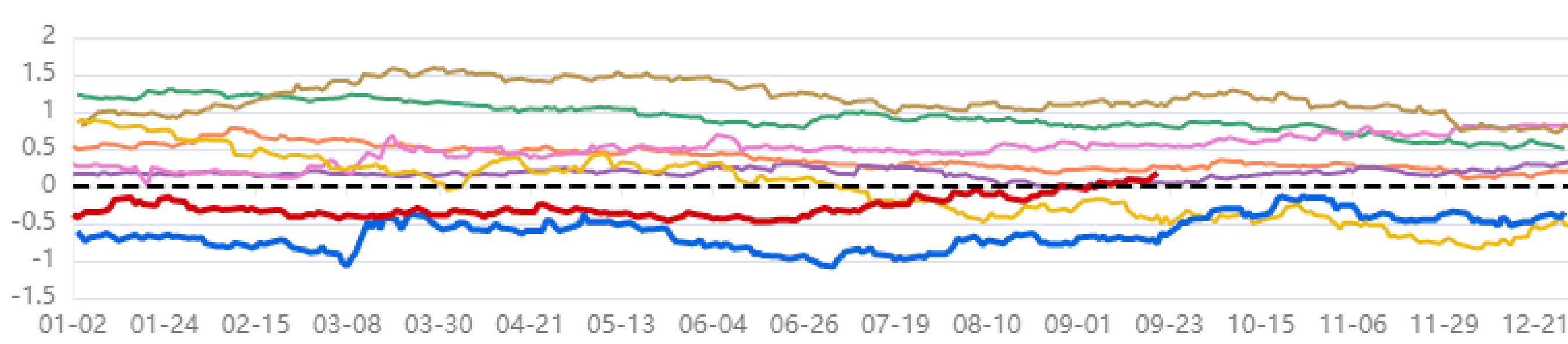
单位：%  
更新频率：日度

美国：国债实际收益率：10年期 2024-09-20



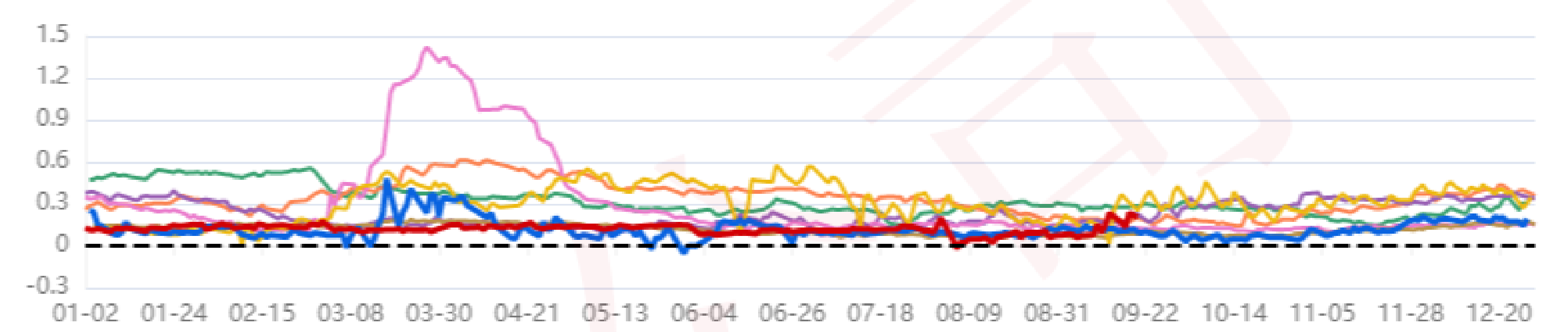
单位：%  
更新频率：日度

美国：10年国债-2年期国债 2024-09-20



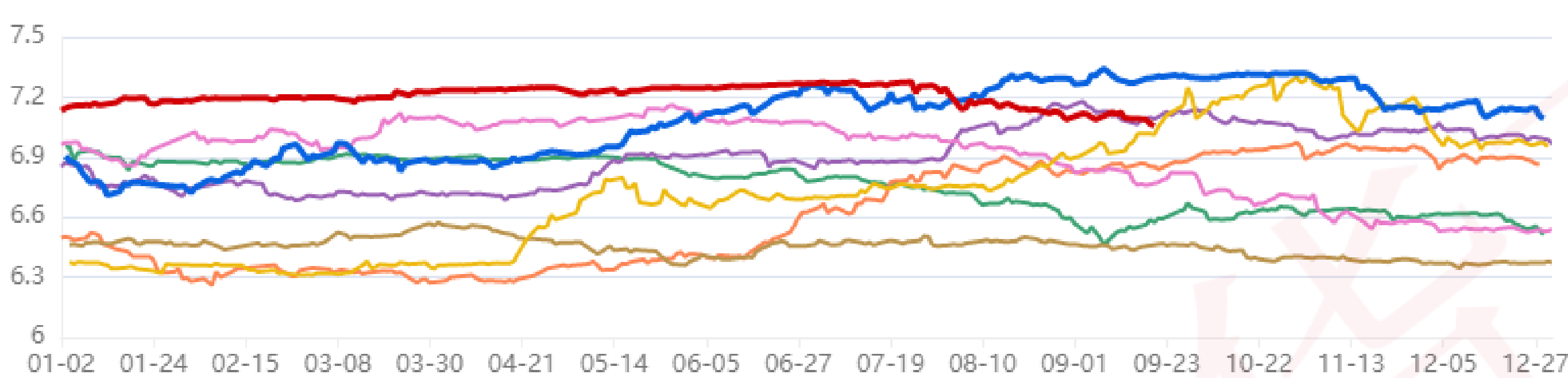
单位：%  
更新频率：日度

美国：LIBOR3个月-国债3个月收益率（美债泰德利差） 2024-09-20



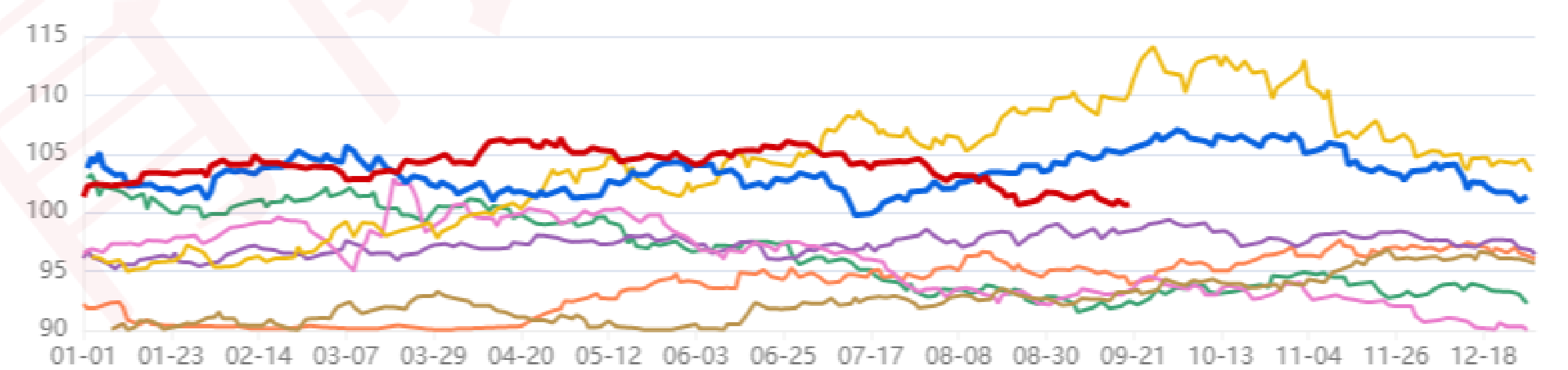
单位：%  
更新频率：日度

即期汇率：美元兑人民币 2024-09-20



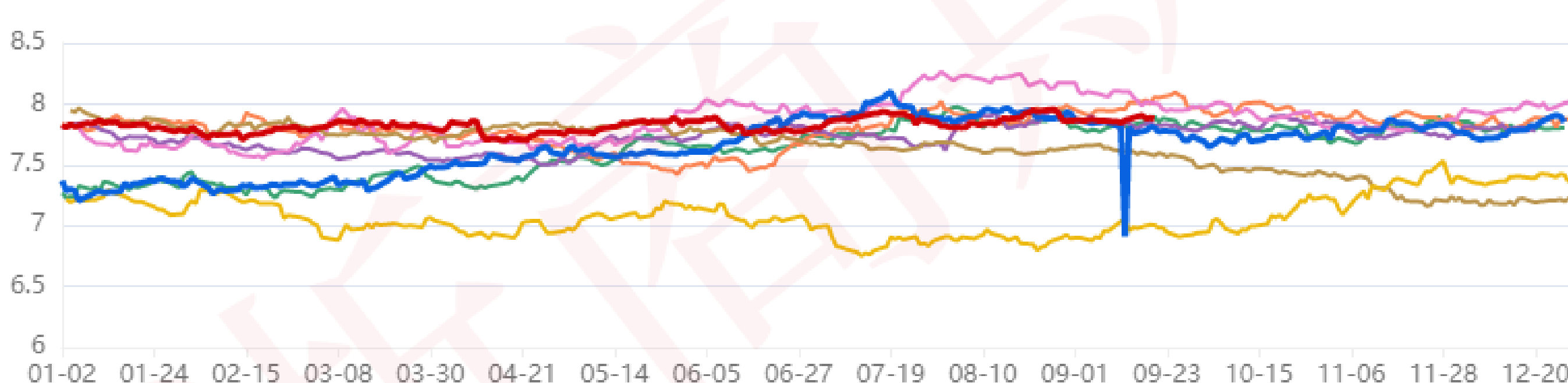
更新频率：日度

美元指数 2024-09-20



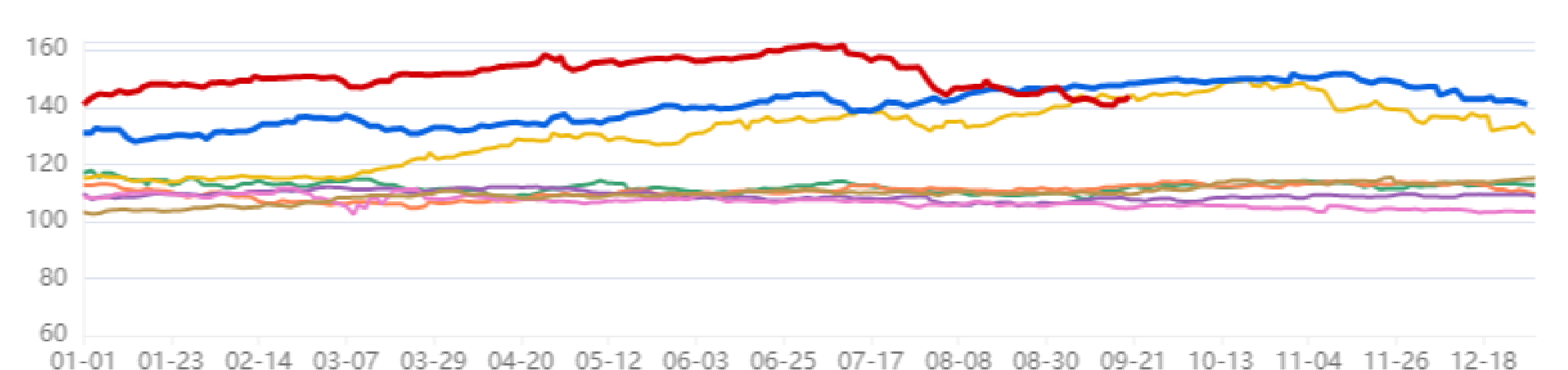
更新频率：日度

欧元兑人民币 2024-09-20



更新频率：日度

美元兑日元 2024-09-20



更新频率：日度

#### 免责声明

本观点基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。观点中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就观点内容对最终操作建议做出任何担保。公司提供的全部分析及建议内容仅供参考，不构成对您的任何投资建议及入市依据，您应当自主做出期货交易决策，独立承担交易后果。

未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此观点的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用，未经授权的转载本公司不承担任何责任。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“浙商期货有限公司”。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记，本公司保留一切权利。