

2024年11月08日

证券分析师

刘思佳 S0630516080002
liusj@longone.com.cn

证券分析师

胡少华 S0630516090002
hush@longone.com.cn

短期延续降息路径，长期隐含通胀担忧

——海外观察：2024年11月美国FOMC会议

投资要点

- **事件：**当地时间11月7日，美联储降息25bps，下调联邦基金利率的目标区间至4.50%-4.75%。
- **核心观点：**美联储11月降息25bps，基本符合市场预期。由于特朗普宣誓就职至其主张政策的落实仍有一定时间，短期来看美联储可能延续此前的降息节奏，但明年下半年或存较大不确定性。对国内来说，货币政策宽松依然在窗口期。
- **会议措辞删除通胀关键内容，发布会上进行安抚。**本次会议声明虽然总体上相较于9月变化不大，删除了实现通胀目标中的“进一步”进展，“对通胀率可持续迈向2%变得更有信心”，但考虑到以上措辞为9月会议新增内容，或隐含了美联储对于通胀前景并不明朗的预期。不过在新闻发布会上，鲍威尔表示，继续对通过调整政策立场，通胀将持续下降至2%保持信心，对市场进行了一定安抚。
- **大选结果不影响短期降息路径，但明年或存较大不确定性。**本次会议降息25bps符合预期，当前情形下12月继续降息25bps是基准路径。鲍威尔本人也在新闻发布会上强调，大选方面，短期内，选举不会对政策决定产生任何影响。但长期来看，由于特朗普的多项政策主张都有可能推升美国通胀，明年1月其宣誓就职后的政策兑现情况及节奏或在较大程度上影响美联储的降息路径。
- **目前美国经济仍在软着陆的范畴内。**从美国三季度GDP以及10月非农的表现情况来看，仍在软着陆的范畴内。个人消费以及设备投资支撑美国三季度GDP环比折年率仅较前值小幅回落，而失业率也脱离了萨姆规则的临界区间，非农就业受到短期影响的概率较大。
- **强调美联储的独立性以及财政路径的不可持续性。**鲍威尔在新闻发布会上表示，如果被要求辞职，其本人不会辞职，不会谈论与选举相关的任何事项。由于目前利率水平相较于中性利率仍有较大距离，短期降息路径可能不变，特朗普上任初期对于美联储独立性的扰动可能相对有限。对于财政路径的不可持续性判断，虽然当前并未对潜在的财政政策变化进行建模，但未来若纳入，这或将增加美联储决策的难度，使未来路径更难以预测。
- **会议期间资产价格波动不大。**由于会议释放的增量信息相对有限，且市场已有充足的预期，主要资产价格变动并不明显，美债利率小幅下行，美元指数小幅下跌，黄金、美股上涨。
- **风险提示：**通胀不确定性；全球经济和地缘政治风险。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效,本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机:(8621) 20333275
 手机:18221959689
 传真:(8621) 50585608
 邮编:200125

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机:(8610) 59707105
 手机:18221959689
 传真:(8610) 59707100
 邮编:100089