

# 【联储7月决议】美联储连续5次放鸽，最早加息或推迟至大选后

2016年7月28日

广州期货研究所 王志武

**事件回顾：美联储7月会议维持0.25%-0.50%基准利率不变，这是美联储第五次按兵不动，会后无耶伦新闻发布会，总体延续鸽派，从美联储联邦基金利率期货监测看9月、11月、12月加息概率分别小幅回落1.5、1.5、6个百分点至18%、19.3%、36.8%。**

**核心观点**

在全球经济持续低迷的背景之下，欧央行、日本央行等逾55个国家或经济体采取了降息举措，日本、欧央行、瑞士、瑞典、丹麦采取负利率政策，在英国脱欧之后的政治乃至经济影响的不确定性因素累积，致使美联储不会轻易采取加息，再考虑11月的国内大选，核心PCE仍低于2%的目标位，我们推测美联储加息决定将推迟至12月份甚至2017年，

**核心内容**

**1）**从10名参与投票结果看，只有一位委员赞成加息25个BP，相对鹰派的堪萨斯联储主席Esther George转变6月维持利率不变的观点，在7月利率决议中支持加息举措。尽管美联储点阵图仍显示今年加息两次，不过考虑多种因素之后，我们总体认为在12月或明年开始加息将是相对合适时点。

**2）通胀与政治仍是掣肘美联储加息的主要因素。**从美国4、5月核心PCE（个人消费支出）同比增长分别为1.58%、1.62%，离2%目标位还存在一定距离，依靠消费促进经济增长的过度，消费是否增长强劲将直接关系到美联储的加息进度，从核心CPI来看，已连续8个月处于2%以上的同比增长，通胀的回升或致使美联储不得不进一步权衡加息的必要性，不过5月非农数据的异常下滑，及6月居民小时工资的增速疲弱，叠加国内11月大选与英国脱欧之后的后续影响，皆成为美联储权衡加息进度的主要因素与掣肘。

**3）黄金上升美元指数回软。**美联储利率决议公布后，黄金暴涨逾1%，美元指数从97大幅回落至96平台，大宗商品表现参差不齐，原油因美国EIA公布原油库存意外大幅增加，截至7月22日当周，美国原油库存增加近170万桶，至5.2113亿桶，远超市场预期减少160万桶，在供给增加与全球需求不济的双重打压之下，原油大幅下跌，或直接考验40美金整数关口支撑。我们总体认为，黄金的金融属性避险将持续成为投资者的配置首选，目前市场风险偏好情绪回温，黄金出现回调，不过下半年的意大利公投、英国脱欧的经济影响，在全球经济疲弱的大背景之下，依旧值得逢低配置，对于债券，优选AAA债及长久期债券，暂时离开信用债。

**4）美联储加息放缓利于人民币企稳。**在英国脱欧之后，市场恐慌情绪蔓延，避免情绪异常高涨，日元、美元、黄金等避险资产获得投资者亲睐，人民币贬值压力明显增强，在美元兑人民币突破6.70整数位置时，市场针对人民币的贬值预期重新抬升，不过考虑央行的资本管控，与此次人民币汇率贬值的环境背景不同，恶意做空人民币的投机资金亦大幅减少，在全球长期国债收益率跌入负利率的背景之下，全球对中国国债的潜在需求明显回升，从信心与需求两个层面支撑了人民币汇率的双向波动与兑一篮子货币的相对稳定。人民币汇率的相对稳定，将利于金融市场的稳健运行，及增强中长期资本对国内投资的信心。

|  |  |
| --- | --- |
| **2016年7月会议纪要公布后9月加息概率** | **2016年7月会议纪要公布后11月加息概率** |
|  |  |
| ***数据来源：CMEGROUP、广期研究所*** | ***数据来源：CMEGROUP、广期研究所*** |

|  |  |
| --- | --- |
| **2016年7月会议纪要公布后12月加息概率** | **2016年7月会议纪后2017年1月加息概率** |
|  |  |
| ***数据来源：CMEGROUP、广期研究所*** | ***数据来源：CMEGROUP、广期研究所*** |

**研究所**

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位--广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究部。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

**联系方式**

    

 金融研究 农产品研究 金属研究 能源化工

 020-22139858 020-22139813 020-22139817 020-22139824

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房

**免责声明**

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。