

美联储即将“开闸放水” 全球资产迎来大变局？

美东时间8月27日，美联储官网公布了最新美联储贴现率会议纪要，其中显示，芝加哥联储、纽约联储的董事会成员在7月便投票赞成下调贴现率25个基点。

“降息时机已到！”近日，美联储主席鲍威尔释放9月开始降息信号后，全球金融市场主线已开始围绕美联储降息周期展开交易。

当前，全球投资者风险偏好得到提振，各路资金也在加快重新布局。

”



美联储公布会议纪要

美联储在新闻稿中称，虽然12家地区联储中的10家在上个月的投票中希望将贴现率维持在5.5%，但芝加哥联储、纽约联储则建议将贴现率下调至5.25%。

长期以来，贴现率会议纪要能提供有关美联储货币政策未来走向的线索和信号。

需要介绍的是，贴现率是指商业银行和其他存款机构从其地区联储银行的贷款安排（即贴现窗口）获得贷款所支付的利率。未经在华盛顿的美联储理事会批准，地区联储银行董事会不能调整贴现率。该利率通常根据美联储的联邦基金利率目标区间设定。

最新发布的贴现率会议纪要显示，地区联储董事们普遍认为经济活动稳定，许多董事表示通胀有所缓和，劳动力市场状况继续趋于平衡，大多数地区的工资增长趋于稳定或放缓。

贴现率会议纪要还显示，截至上月，美联储理事会未对贴现率水平发表任何看法。

芝加哥商品交易所的FedWatch工具数据显示，9月份降息25个基点的概率为65.5%，而降息50个基点的概率则为34.5%。

非美货币纷纷大涨

鲍威尔讲话之后，美国国债收益率下跌。在本周一亚洲市场交易时段，10年期美债利率继续下行，跌至3.785%左右，较2个月前高点下行近100个基点。当日，港元拆息利率普遍走低，其中，隔夜息已连跌6天，报3.21464%，创4个月新低，而与楼市按揭相关的一个月拆息利率7连跌，报3.97345%，创4月24日以来最低。

美债利率大幅下行的同时，美元指数下挫明显，跌至100关口。上周美元指数累计下跌1.70%，已经是连续第5周收跌，而自6月底以来，彭博美元指数已下跌逾4%。

与此同时，非美货币携手大涨，特别是今年上半年大幅贬值的亚洲货币全面反转，那些被低估的货币在整体价值回归，MSCI新兴市场货币指数迭创历史新高，8月26日达到1766点。

当前，人民币兑美元已升至7.11，接近全面收复年初跌势。8月26日，银行间外汇市场人民币汇率中间价上调219个基点。根据中国外汇交易中心数据，上周在

岸人民币兑美元累计上涨312个基点，报7.1368；离岸人民币兑美元上涨470个基点，报7.1161。

此外，新加坡元升至近10年来的最高点，而日元汇率大幅攀升至143.44水平，创下自8月5日以来新高。长期以来兑美元疲软的韩元汇率也大幅升值至1326.61，创下自3月份以来的最高水平。

反转力度最大的是马来西亚货币林吉特，其兑美元汇率在今年2月份创下26年低点后，日前已较今年低点上涨了10%，而泰国货币泰铢兑美元汇率也在一个月内涨近5%。

贵金属价格大涨

8月26日，在美联储降息预期下，全球贵金属价格大幅飙升，基本金属全线上涨，黑色系商品多数上涨。其中，国际现货黄金价格突破2520美元/盎司，COMEX黄金期货突破2560美元/盎司。白银市场也同样强劲，国际白银现货成功突破30美元/盎司关口，COMEX白银期货已达30.60美元/盎司。在国内市场，白银期货主力合约涨近3%，黄金期货主力合约涨0.91%。

当前，基金经理对黄金的看涨跃升至4年多的最高水平。根据美国商品期货交易委员会（CFTC）最新公布的持仓报告，截至8月20日，对冲基金和其他大型投资者对黄金的净多头寸增加了7.8%，达到236749份，为2020年初以来的最高水平。

另外，根据全球黄金协会数据，全球黄金ETF经历了2022年4月以来最强劲的一个月，在7月份吸引了37亿美元的资金流入，这是连续第3个月出现资金流入。其中，来自西方国家的资金流入一马当先，推动全球黄金ETF总资产增至2460亿美元。

天弘上海金ETF联接基金的基金经理沙川认为，黄金真正的趋势性行情可能会在首次降息后显现，尤其是如果伴随地缘政治冲突的扩大，可能会进一步推动黄金价格上涨。中长期看，当前国际关系仍然以对抗为主，美国债务问题积重难返，世界格局向多元化演进，各国央行增持黄金预期仍在。

相关

如何影响人民币资产？

中国央行一直保持着大国经济下独立的货币政策，人民币汇率有基础、有条件保持基本稳定。

复旦大学世界经济研究所副所长、经济学院教授沈国兵认为，在美联储开启降息周期内，全球主要经济体都无法避免受到美元汇率波动的影响。

具体来看，美联储降息政策会降低美元对人民币汇率，使美元贬值、人民币升值，这有利于中国进口但不利于出口。降息后，美元相对人民币会变得更便宜，这有利于中国在国际市场上商品进口变得更便宜，但对中国商品出口形成一定的压力。

另外，美联储降息政策还会吸引国际资本流向中国，增加中国利用外资的机会。美元贬值后，美元资产的吸引力也会相应下降，可能导致更多的资金流入中国市场寻求更高的回报，有利于国内上市公司的对外融资，提高资本市场交易活跃度。

沈国兵表示，无论是对美国经济，还是对中国经济和世界经济，这都是一场实体经济和金融经济交织在一起的“立体战”，中国需要保持宽松的货币政策积极应对可能出现的流动性问题。

投资者需留意哪些风险？

多家基金公司表示，从历史上降息周期中的大类资产表现来看，投资者可以重点关注美债基金、黄金基金、美股小盘基金等产品的投资机会，A股在历次利率下行周期中也表现不俗。

但同时，短期市场乐观情绪高涨，投资者需留意可能的调整风险。汇丰晋信基金测算了过往降息周期中大类资产的表现，发现在过往5~9次降息周期中，亚洲美元债、黄金、权益资产相对取得了较高的正收益比例和相对不错的平均回报；相反，大宗商品、美元相对而言表现较弱。

富国基金投顾团队认为，美联储降息可以分为纾困式降息和预防式降息两类，而本轮降息属于预防式降息，与1995年和2019年的降息周期有较多相似之处，如美国经济边际走弱，但消费领域仍较有韧性，且通胀水平降至3%以内并持续温和下行。在这一背景下，美联储采取预防式降息，大类资产表现可能类似1995年降息，降息前后：股票>商品>黄金>美债。

摩根基金建议，投资者不妨考虑关注多元分散的大类资产配置策略，有助于分散提升资产组合抵御风险的能力，把握长期机遇。一方面，美国经济软着陆和美联储降息仍是今年的基准情景，股票资产或有望从盈利增长和估值回升中受益。另一方面，为了应对美联储延迟降息等风险，投资者也需要重视资产组合的防守侧，关注美国国债和投资级信用债资产的配置机会，有助于控制整体组合的波动性。

据券商中国、经济日报、上观新闻等

纵深

美联储降息带来哪些冲击？

近日，无论是美联储主席的表态，还是最新公开的美联储7月份货币政策会议纪要，都释放出美国货币政策即将转向的明确信号。美联储降息可能在金融、贸易等多个领域给世界经济带来冲击，对此应当未雨绸缪。

2022年3月至2023年7月，美联储连续11次加息，累计加息幅度达525个基点。在之后的一年时间里，美联储将联邦基金利率目标区间维持在5.25%至5.5%之间，为23年来最高水平。

结合历史经验看，美联储货币政策转向对全球经济走势影响很大，美联储一旦降息可能对世界经济产生多方面冲击。

加剧金融市场波动。降息虽然在理论上有助于释放流动性，但也容易增加市场投资者手中的筹码，在全球范围收购低价优质资产，极易加剧市场波动，增加投资风险。同时，美联储降息降低了美元资产的吸引力，在美联储降息周期中，美元对其他主要货币的汇率可能出现大幅波动。

影响国际贸易复苏。降息带来的汇率变动不仅会影响国际贸易的结算成本，还可能引发资本流动的加速和外汇储备的变动。美元贬值可能对其他国家的出口市场造成冲击。特别是对于那些与美国出口商品存在竞争关系的国家而言，美元贬值可能加剧贸易紧张局势。此外，汇率的波动还可能影响跨国企业的盈利能力和投资决策，对全球供应链和产业链的稳定性产生影响。

增加全球资产泡沫风险。降息政策往往伴随着资金成本的降低和流动性的增加，这可能导致投资者寻求更高回报的投资渠道，从而推高资产价格。然而，这种资产价格上涨很大程度上是基于投机和泡沫产生，而非实际价值支撑。一旦市场信心动摇或利率环境发生变化，资产泡沫可能迅速破裂，对金融市场和经济造成重创。

还会对全球债务水平产生影响。一方面，降息可能刺激全球经济增长和投资活动，从而增加债务需求；另一方面，降息也可能导致一些国家过度借贷，进而增加全球债务风险。