

全球经济进一步放缓，传统货币政策面临挑战

东海期货 | 2019 年 8 月 25 日

研究所 宏观策略组

事件

贾利军

从业资格证号：F0256916

投资分析证号：Z0000671

联系电话：021-68757181

邮箱：jialj@qh168.com.cn

陈炳宜 联系人

联系电话：021-68757223

北京时间 8 月 23 日晚上 10 点，美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔央行年会发表了题为《货币政策的挑战》“Challenges for Monetary Policy”的演讲。

点评

货币政策如何支持就业和物价

随着扩张的继续和对上一次衰退的记忆消退，金融风险管理将会恶化，而风险正日益被低估，低利率给货币政策带来了短期和长期的挑战。通过 FOMC 设定联邦基金利率目标区间，以及就政策和经济未来可能的路径进行沟通，以试图影响更广泛的金融环境，促进充分就业和物价稳定，会收集广泛的数据和其他资料，以评估目前的经济状况、最有可能出现的未来前景，以及该前景的重大风险。由于货币政策最重要的影响是在一年或更长时间内产生不确定的滞后性，因此必须试图研究可能正在发生的事态，并将重点放在那些似乎会随着时间的推移影响经济前景或具有重大风险的事情上。

贸易摩擦问题与宏观货币调控框架

在此框架下处理典型宏观经济发展方面我们具有丰富的经验，**但将贸易政策的不确定性纳入这一框架是一个新的挑战**。联储的任务是利用货币政策来实现我们的法定目标。原则上，任何影响就业和通胀前景的因素，都可能影响货币政策的适当立场，其中可能包括贸易政策的不确定性。但是，先例来指导对目前局势作出政策指导。此外，尽管货币政策是支持消费者支出、企业投资和公众信心的有力工具，但它不能为国际贸易提供一个固定的规则。不过可以试着看清楚可能发生的事情，**关注贸易发展如何影响前景，并调整政策以促进我们的目标**。

地缘政治、摩擦问题升温，全球金融风险逐步累积

关注影响经济前景的三个因素：全球增长放缓、贸易政策不确定性和通胀趋缓。自去年年中以来，全球增长前景一直在恶化。贸易政策的不确定性似乎助推了全球经济放缓以及美国制造业和资本支出疲弱。从宣布对中国进口商品征收新关税开始，今年 7 月 FOMC 会议以来的三周是多事之秋。已经看到全球经济放缓的进一步迹象，尤其是在德国和中国。地缘政

治事件一直是新闻热点，包括硬脱欧的可能性越来越大，香港的紧张局势加剧，以及意大利政府的解散。金融市场对这一复杂而动荡的局面反应强烈。股市一直动荡不安，全球长期债券利率已大幅下滑至危机后的低点附近。

综合来看，鲍威尔讲话没有明显的“鸽”，也没有明显的“鹰”，对未来是否会采取进一步降息以及降息周期是否开启也都没有做进一步说明，总体中性，并称“三低”（低利率、低通胀、低增长）将是美国未来经济发展的三大特征，受中美贸易摩擦升温、全球经济放缓、局部地缘问题，美联储传统的货币政策框架将面临重新评估。

免责声明：

本报告立足于结合基本面及技术面对市场价格运行趋势及轮廓进行整体判断，提示可能存在的投资风险与投资机会。报告中的信息均源自于公开材料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告仅作参考之用，在任何情况下均不构成对所述期货品种的买卖建议，我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。

联系方式：

公司地址：上海浦东新区东方路 1928 号东海证券大厦 8 层

邮政编码：200125

公司网址：www.qh168.com.cn