



## 降息节奏可能延后、但不会改变

2019年7月8日

### 【事件】

受美联储7月降息预期回落影响，今日A股低开低走，日韩等亚洲国家股市同样表现不佳。截至收盘，创业板指下跌2.65%、深证成指下跌2.72%、上证综指下跌2.58%。跌幅前三的板块为通信(-4.3%)、计算机(-4.0%)、有色金属(-3.9%)。

### 【原因分析】

近期，市场对美联储7月降息预期非常高，如果降息迈出第一步，可能引发中国、欧盟等经济体跟随性降息，从而形成全球竞争性降息的环境，并刺激全球流动性环境趋于宽松，这或将对全球风险资产构成短期利好。

然而，**上周公布的美国6月非农就业数据超市场预期（市场之前对美国经济基本面的预期可能过于悲观），就业数据也较稳健，这将导致美联储7月降息的概率降低。受此影响，亚洲主要股指出现不同程度的下跌。**

### 【中欧观点】

我们认为，**风险资产的调整是对前期过于急切、乐观的降息预期进行的修正，短期悲观情绪释放、不确定性增加，但全球股市发生系统性风险的概率不大：**

- **短期是否降息存在分歧，不确定性增加：**一方面，稳健的经济数据使得降息的迫切性下降，这将导致风险资产价格受到打压；另一方面，需要意识到特朗普政府对降息的诉求始终强

---

烈，不排除联储官员迫于政治压力，依然在 7 月降息，联储官员近期的表态已经显示此迹象，届时风险资产价格将继续上行。短期降息的不确定性增加，除了经济数据，也取决于特朗普政府是否会对美联储的货币政策进行干预。

- 中长期：美国经济从繁荣走向衰退的局面并未改变，欧洲同样面临经济下行压力，**美联储、欧央行降息的节奏可能延后、但不会改变，全球竞争性降息的结果并未发生变化。**

从历史经验来看，全球竞争性降息对股市的影响短多长空。降息导致流动性充裕，将刺激短期风险资产价格上行。随着时间推移，全球经济衰退得到确认，这将对风险资产价格造成非常不利的影响，并导致全球资本剧烈腾挪，届时避险资产受到追捧。

投资方面，继续建议**以中国核心资产的优质蓝筹、符合产业发展方向的科技创新型企业作为未来的主线，关注黄金相关资产，而题材炒作、信息披露不当的企业应当予以回避**，关注电子、通信、计算机、银行、医药生物、电气设备、食品饮料、家用电器等行业，主题投资关注国企改革和自主创新。

### 【周应波观点】

**不论美联储 7 月是否降息，下半年中国的利率可能都将保持下行趋势，宽松方向或不会改变。**

受中美贸易摩擦缓和的利好刺激，前期风险偏好上升比较快，短期调整是正常的。我们更加倾向于寻找结构性机会：1、核心资产存在一定“扎堆”现象，整体估值仍然合理，短期出现震荡都是正常的。2、科技股是比较好的长期配置方向。首先，科创板为市场提供了更多的成长股选择；其次，5G 的技术周期将在明年开启，需要耐心等待成长股的机会。3、乘用车作为主要的可选消费品，对经济有很强的拉动效果，需求端的拐点有可能在三季度后半段出现。4、地产下行成为市场共识，没有惊喜也不会有惊吓。

整体看，经济平稳、流动性宽松，情绪的波动是正常的。股票市场机会可能比风险大，短期出现调整不用过于悲观。