

**美联储加息步伐不稳，
G20峰会让世界进入
“包容世界”。**

东方期货研究院 张一心



- 耶伦讲话
- 美国经济数据回顾
- 8月非农数据
- 中国宏观经济展望（G20）

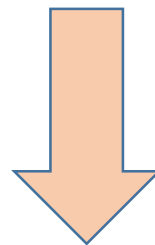
央行	利率
美联储	0.025-0.50%
欧洲央行	-0.40%
英国央行	0.25%
日本央行	-0.10%
澳大利亚央行	1.50%
新西兰央行	2.25%
瑞士央行	-0.75%
加拿大央行	0.50%

- 美国经济增长良好
- 加息可能性已经在最近数月增强；循序渐进地加息是适宜的。
- 经济形势正接近美联储的就业和通胀目标。FOMC预计通胀率将在未来几年内升向2%；预计就业市场将继续走强。
- 货币政策并非处在预设路径上。一些估测数据显示实际中性利率接近于零。
- 美国经济继续在扩张，支出情况稳健；投资仍然疲软，外需低迷。我们预估美联储利率路径的能力相当有限。
- 财政政策可以加强经济稳定性。
- FOMC没有在积极考虑额外的工具。
- 未来值得研究一下更宽范围的资产购买。



美联储会加息，但是时机未到。

- 在稍早的讲话中，费希尔类似地解释了美联储“**逼近实现目标**”，提供了进一步收紧货币政策的理由。显然近几周美国联邦公开市场委员会(FOMC)核心委员一直协同努力，以引导市场提升对美联储9月加息的计价。
- 美联储仍倾向于强调下次加息节点将**视经济数据表现而定**，而非提供更明确的9月加息信号。**美联储不愿及时承诺具体的加息节点**，部分原因可能为6月作出加息前瞻指引，但未如期加息。
- 5月27日耶伦明确表示，显而易见的是，“未来数月将加息”，但在10天后公布了异常疲软的5月非农就业后，被迫放弃了加息信号，仅称加息“极有可能是适宜的”。



9月议息会议上，美联储不加息也在预期之中，8月非农经济数据也不及预期，但是随着年底到来，12月加息概率增加。

美元指数

美元指数	95.8821	收	95.8821	高	95.9593	幅	0.25%(0.2367)	✕
USDX.FX		开	95.6470	低	95.1910			

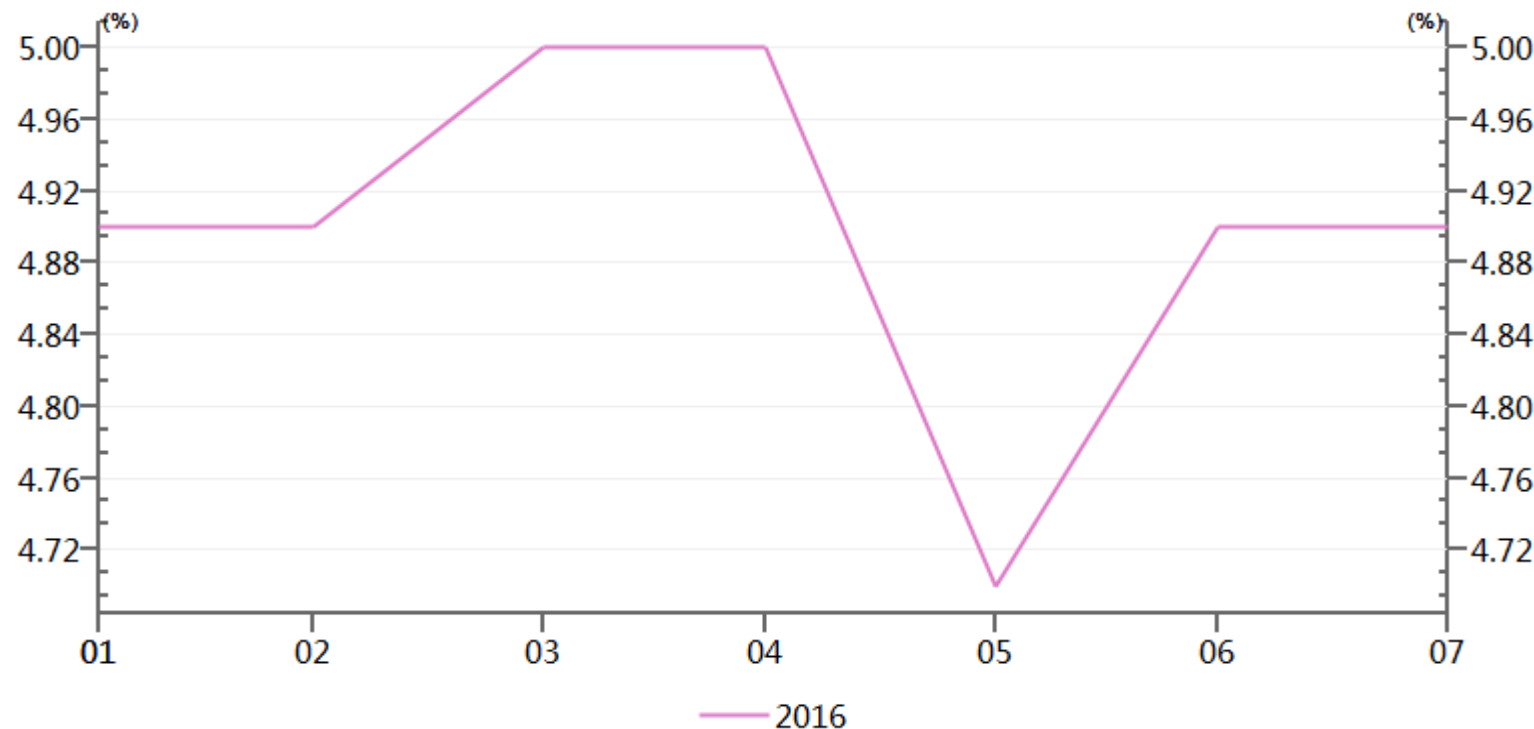


美元指数受到非农影响，虽然数据公布时候急跌，但是随后收红。短期美元有做顶的趋势，建议观望为主，市场可能会炒作美联储加息来进行做多和做空。

分时	日K	周K	月K	分钟
----	----	----	----	----

美国失业率:8月非农失业率不及预期

美国:失业率:季调

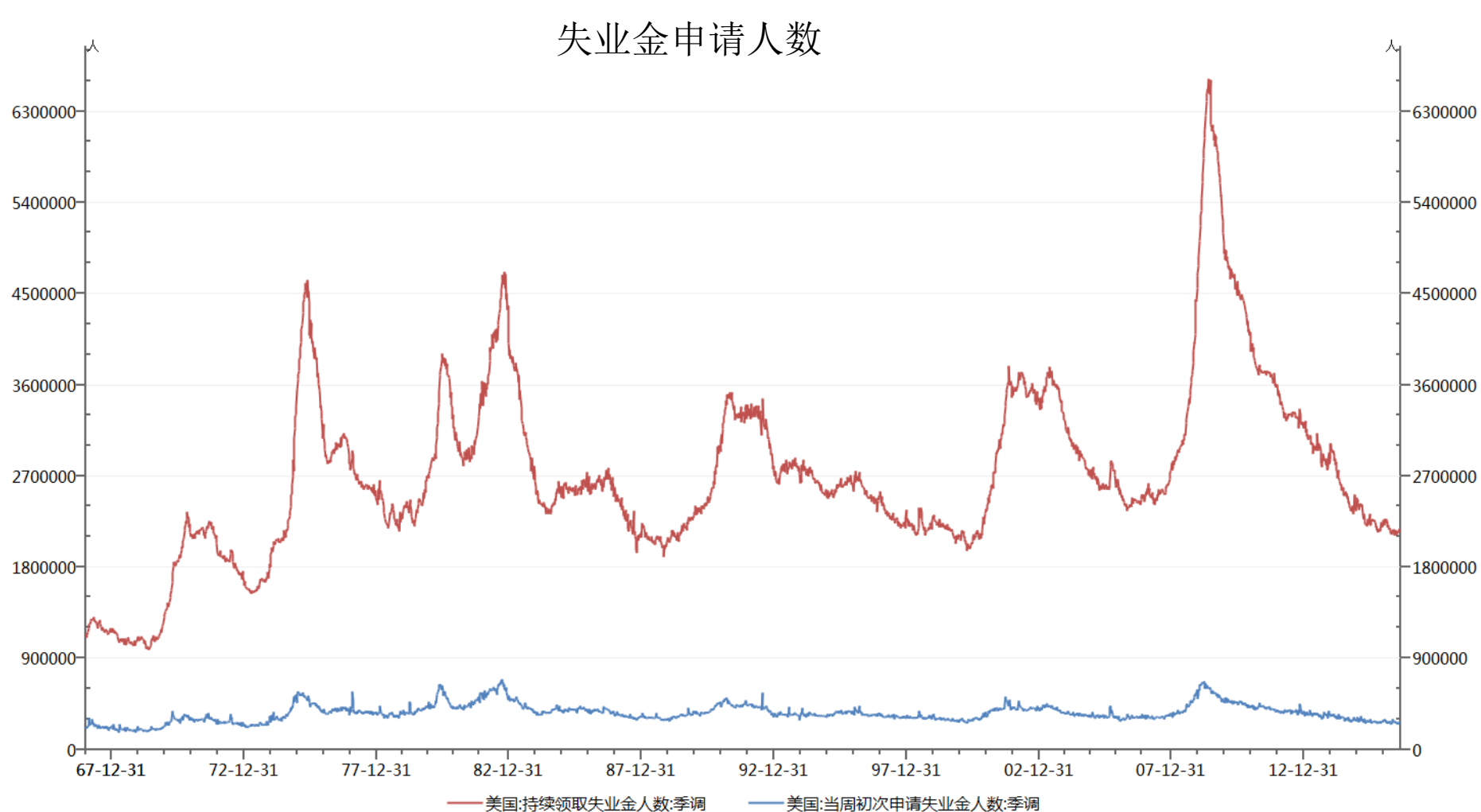


数据来源:Wind资讯

美国今年失业率维持5%以下，为加息的到来做好了准备，当前失业率来到了去年12月加息后的水平，8月失业率上升到了4.9%，所以我们认为失业率可能还是有点偏高，加上外部经济体的疲软，9月加息的可能不是很高。

美国失业金申请人数情况对比：近期走势趋稳

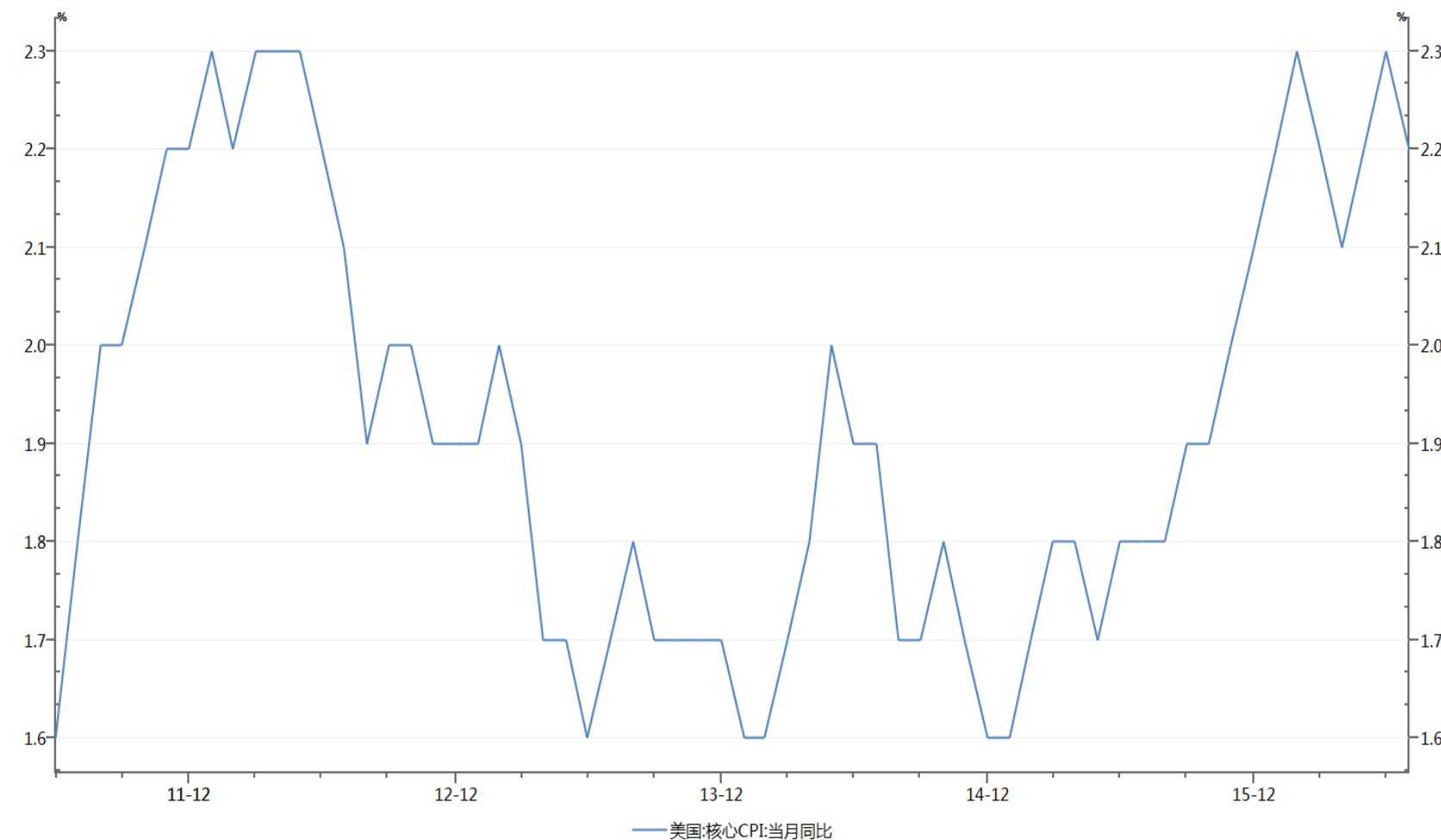
失业金申请人数



数据来源:Wind资讯

美国持续领取失业金人数越来越少，虽然短期有反复，但是长期上来看，已经趋于一个低水平位置，同时当周初次申请失业金人数也走低不少，所以为美联储未来几个月加息做好了充足的铺垫。

美国核心CPI同比：步入正轨



数据来源: Wind资讯

美国核心CPI在去年12月加息后，出现了下跌，但是美国经济恢复走上正轨，2016年基本都维持在2%以上，也为加息寻求了线索。

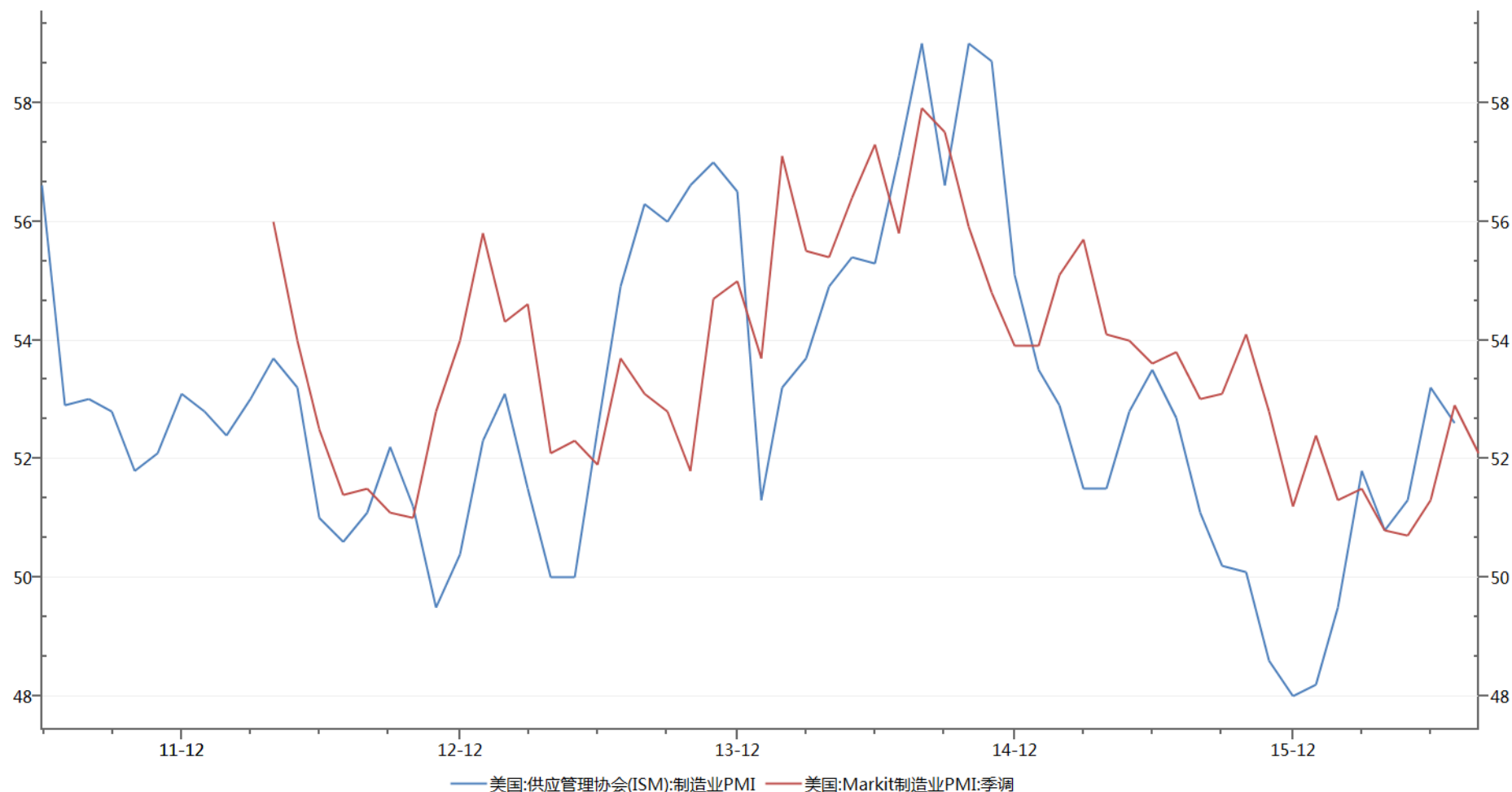
美国密歇根大学消费者指数：逐步上升



数据来源:Wind资讯

密歇根大学消费信心指数，密歇根大学消费者预期指数和密歇根大学消费者现状指数在去年加息后虽然有所下跌，但是近几个月开始拐头向上，参考这3个指标，美联储可能会更加希望看见3个指标同时再次向上时候采用加息的政策。

美国制造业PMI指数：稳中有升



数据来源:Wind资讯

美国PMI数据虽然在上升通道中，但是随着美元走高PMI数据还是会被影响，所以最好的情况是美元逐步上涨，否则PMI肯定会受到影响而下降。

- 美国**8月非农就业人口**+15.1万，预期+18万。
- 美国**8月私营部门就业人口**+12.6万，预期+18万，前值+21.7万。
- 美国**8月制造业就业人口**-1.4万，预期-0.3万，前值+0.9万。
- 美国**8月平均每小时工资环比**0.1%，预期0.2%，前值0.3%。
- 美国**8月平均每小时工资同比**2.4%，预期2.5%，前值2.6%修正为2.7%。
- 美国**8月平均每周工时**34.3小时，预期34.5小时，前值34.5小时修正为34.4小时。
- 美国**8月失业率**4.9%，预期4.8%，前值4.9%。
- 美国8月**劳动力参与率**62.8%，前值62.8%。

8月非农数据不及预期，制造业就业人口的减少幅度较大，不得不联想到美国制造业的恢复速度和能力。同时也对9月加息的可能造成了打压。

8月非农数据不及预期,9月加息恐落空。

- 在连续两个月录得强劲增长过后，美国8月份非农就业增长**15.1**万人，不及预期的**18**万，且薪资增长放缓。数据公布后，全球主要资产大幅震荡,其中美元大跳水,但是随后收复跌幅。
- 目前市场上存在乐观派和悲观派，虽然目前加息前景没有那么明朗，但是两派对于加息的肯定是持有一样态度的，区别只在时间结点上。
- 美国联邦基金期货交易测算，市场预期美联储9月加息概率一度跌至**20%**，目前已回升至**32%**。目前来看，虽然9月加息尚有可能，但是12月加息的呼声更高。

- 中国官方和财新PMI都高于50，此数据提振了人民币和澳元，但是维持的程度可能没有那么久，人民币贬值是趋势。
- G20峰会上，中国国家主席习近平称：
 1. 二十国集团成员应该结合本国实际，采取更加全面的宏观经济政策，统筹兼顾财政、货币、结构性改革政策，努力扩大全球总需求，全面改善供给质量，巩固经济增长基础。应该继续加强政策协调，减少负面外溢效应。
 2. 二十国集团应该调整政策思路，做到短期政策和中长期政策并重，需求侧管理和供给侧改革并重。今年，我们已经就《二十国集团创新增长蓝图》达成共识，一致决定通过创新、结构性改革、新工业革命、数字经济等新方式，为世界经济开辟新道路，拓展新边界。
 3. 二十国集团应该不断完善国际货币金融体系，优化国际金融机构治理结构，充分发挥国际货币基金组织特别提款权作用。
 4. 二十国集团应该恪守不采取新的保护主义措施的承诺，加强投资政策协调合作，采取切实行动促进贸易增长。



完善全球经济治理，夯实机制保障。落实2030可持续发展议程，促进包容性发展。让世界经济增长，惠及到各种各样的国家，惠及到各个层面的人民大众，促进公平公正和经济的可持续发展。

- 美国8月非农数据虽然意外偏弱，但是总体趋势还是比较向好，美联储9月加息概率虽然尤存，但是相比之下，12月的加息概率较大，同时耶伦在讲话中在次提到在未来几月内加息的可能。但是加息时间不能太晚，不然越晚加息，所面对的金融风险也会随之变大。
- G20的顺利召开也会对世界经济格局造成一定的影响，各个国家如何来进行包容，互联互通贸易往来。G20杭州峰会将会显示出其对世界经济强大的引领和推动作用，但是离不开参会人员和相关国家与人民全力的支持和配合。相信G20杭州峰会能够产生长远和巨大的衍生效果。

谢 谢！

研究员 张一心

电话：021-80232040

微信：15921115786

QQ：569121249