

相关研究

《经济边际回升——7月全国 PMI 数据解读》2023.8.1

《国内高频指标跟踪（2023年第27期）》2023.8.1

分析师:梁中华

Tel:(021)23219820

Email:lzh13508@haitong.com

证书:S0850520120001

分析师:李俊

Tel:(021)23154149

Email:lj13766@haitong.com

证书:S0850521090002

联系人:王宇晴

Email:wuyq14704@haitong.com

## 美国：评级下调影响或有限 ——海外经济政策跟踪

### 投资要点：

- **经济：**惠誉将美国长期外币发行人违约评级下调至 AA+，主因对美国治理能力、未来三年财政状况以及中期财政与债务压力的担忧。不过，我们认为此次评级下调或对市场影响有限。而美国财政部第三季度的发债计划规模提升，或对长债利率构成一定冲击。
- 美国商业银行存贷款规模回升。通胀预期相对稳定。加息预期方面，市场预期美联储 9 月大概率暂停加息，年内将维持目前的利率水平，2024 年 3 月或开始降息。10 年期美债收益率上升至 4.05%，或与美国信用评级被下调、美国财政部加大债券发行规模以及 ADP 就业数据超预期等因素有关。其中，8 月 3 日一度高达 4.2%，随着美国非农就业的不及预期，才有所缓解。
- 7 月美国新增非农就业低于预期，不过连续 3 个月平均新增就业人数（21.8 万人）仍高于美联储主席鲍威尔认为的合意新增就业人数。美国失业率继续下行，平均时薪同比仍维持高位，核心通胀仍有较大压力。7 月美国 ISM 制造业 PMI 有所回升，但仍处于荣枯线之下，服务业与制造业之间的景气分化仍在持续。
- **欧洲方面，**2 季度欧元区 GDP 环比有所改善，不过同比增速继续放缓；6 月欧元区 19 国零售销售同比跌幅收窄，但仍为负。通胀压力仍大，7 月 HICP 同比增速虽持续回落，但核心 HICP 同比增速仍处高位。PPI 继续负增长。就业市场维持强劲，6 月欧元区失业率创历史新低，1 季度就业人数同比增速仍显著高于疫情前水平。
- **政策：**美联储 9 月或暂停加息，降息或尚早；欧央行 9 月或暂停加息；英央行加息 25BP；日央行暂时或不会进一步上调 YCC 上限；巴西央行降息 50BP。

风险提示：美国经济韧性超预期；美联储货币政策变动超预期。

## 目 录

---

|                       |   |
|-----------------------|---|
| 1. 美国：核心通胀仍顽固 .....   | 4 |
| 2. 欧洲：经济放缓，通胀顽固 ..... | 7 |
| 3. 政策：美欧央行或暂停加息 ..... | 8 |

## 图目录

|      |                         |   |
|------|-------------------------|---|
| 图 1  | 美国商业银行贷款与租赁规模变动（亿美元）    | 4 |
| 图 2  | 美国商业银行存款规模变动（亿美元）       | 4 |
| 图 3  | 美国新增非农就业人数（万人）          | 5 |
| 图 4  | 美国非农失业率及 U6 失业率（%）      | 5 |
| 图 5  | 美国 ISM 制造业与服务业 PMI      | 5 |
| 图 6  | 美国粗钢产量同比增速（周度，%）        | 5 |
| 图 7  | 美国 5 年期和 10 年期通胀预期（%）   | 6 |
| 图 8  | 市场预测美联储加息概率（%）          | 6 |
| 图 9  | 纽约联储每周经济 WEI 指数（%）      | 6 |
| 图 10 | 美国 10 年期国债收益率分解（%）      | 6 |
| 图 11 | 欧元区实际 GDP 季调同比与折年环比（%）  | 7 |
| 图 12 | 欧元区 19 国零售销售指数当月同比（%）   | 7 |
| 图 13 | 欧元区 HICP 和核心 HICP 同比（%） | 8 |
| 图 14 | 欧元区 19 国 PPI 当月同比（%）    | 8 |
| 图 15 | 欧元区和欧盟 27 国季调失业率（%）     | 8 |
| 图 16 | 欧元区就业人数同比（%）            | 8 |

## 表目录

|     |           |   |
|-----|-----------|---|
| 表 1 | 美国经济数据总览  | 7 |
| 表 2 | 欧元区经济数据总览 | 8 |

## 1. 美国：核心通胀仍顽固

**惠誉下调美国评级。**8月1日，惠誉将美国长期外币发行人违约评级（IDR）从AAA下调至AA+。降级的原因主要为以下几点：第一，美国治理能力下降，财政缺乏中期框架，两党持续在债务限额上陷入僵局并反复在最后一刻达成解决方案。

第二，在财政收入疲软（或主因2023年提高纳税标准扣除额后个人所得税收入减少）、财政开支增加、以及付息成本上升的影响下，未来三年美国财政状况或将持续恶化，2023年财政赤字占GDP比重将从2022年的3.7%上升至6.3%。

第三，政府债务持续上升。2023年美国政府债务与GDP比重或为112.9%，超过疫情前的100.1%，同时也远高于AA评级的中位数（44.7%）与AAA评级的中位数（39.3%）。此外，从中期来看，债务存量与利率上升将会增加利息负担，人口老龄化与医疗成本上升所带来的财政压力也仍将是一大挑战。

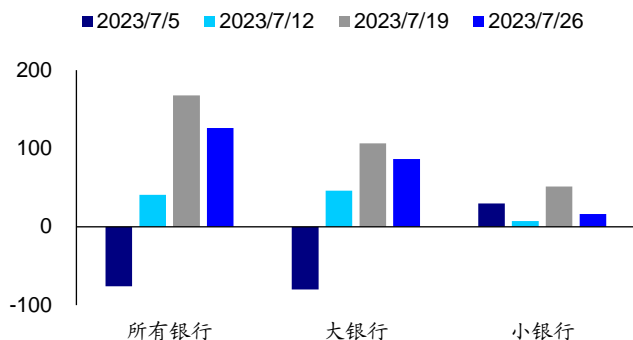
此次评级下调并非是美国第一次被下调评级。2011年8月，标普也曾将美国长期评级从“AAA”下调至“AA+”。不过，我们认为，此次评级下调对美国金融市场的影响或相对有限。第一，此次下调评级的时点是在美国债务上限解决的2个月之后，市场对于美国债务违约风险的担忧已经基本消除。

第二，短期内美国经济数据仍具有较强的韧性，劳动力市场仍然强劲，惠誉所提及的中期财政问题对市场短期情绪的影响或相对有限。长期来看，美国是全球安全资产的主要提供者，且美元作为世界储备货币的主导地位仍较为稳固，或也将对其财政情况起到一定支撑。

**美国财政部三季度发债计划规模上升。**7月31日，美国财政部公布，预计7-9月净借款预期规模为1.007万亿美元，较2023年5月公布的规模高出2740亿美元。此外，美国财政部宣布将发行1030亿美元的国债用于再融资，其中包括将在8月8日发行的420亿美元3年期债券，8月9日发行的380亿美元10年期债券，以及8月10日发行的230亿美元30年期债券。长债发行规模的提升，或对美国长债利率构成一定的冲击。

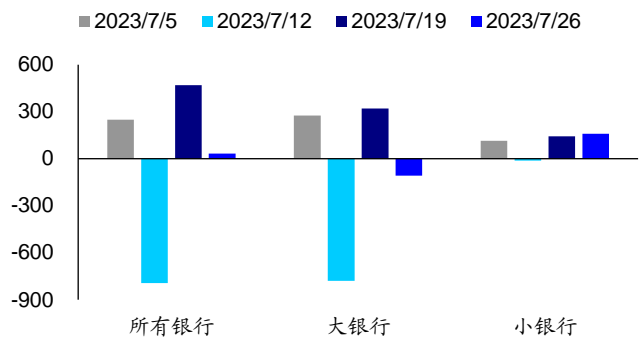
**商业银行存贷款规模回升。**截至7月26日，美国商业银行贷款与租赁规模较7月19日当周上升126.2亿美元，存款端规模上升33.1亿美元。其中，大银行贷款回升规模较大，但存款规模有所回落。小银行存款与贷款规模均有所回升。

图1 美国商业银行贷款与租赁规模变动（亿美元）



资料来源：美联储官网，海通证券研究所

图2 美国商业银行存款规模变动（亿美元）



资料来源：美联储官网，海通证券研究所

**就业数据低于预期。**7月美国新增非农就业18.7万人，为2020年12月以来首次跌破20万人。不过，连续3个月平均新增就业人数（21.8万人）仍高于美联储主席鲍威尔认为的合意新增就业人数，即每个月10万人左右。

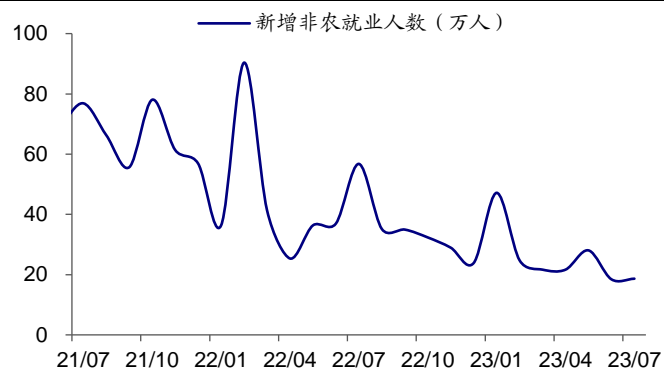
分行业来看，服务业贡献了新增就业的82.4%，而专业和商业服务就业减少0.8万人，

为 2022 年 4 月以来首次。

**失业率继续下行。**7 月失业率从 6 月的 3.6% 下行至 3.5%；7 月美国劳动参与率已连续 5 个月维持在 62.6%，仍与疫情前（2020 年 2 月）有 0.7 个百分点的缺口。

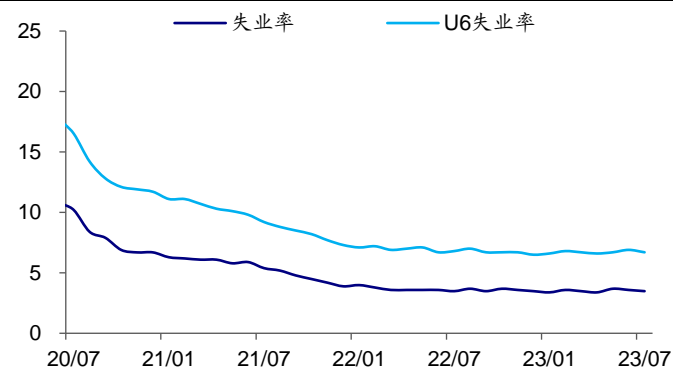
此外，7 月劳动力平均时薪同比仍高达 4.4%，环比也维持在 0.4%，表明劳动力市场整体依然较为紧张，也意味着除住房外的核心通胀仍有压力。

图3 美国新增非农就业人数（万人）



资料来源：Wind，海通证券研究所

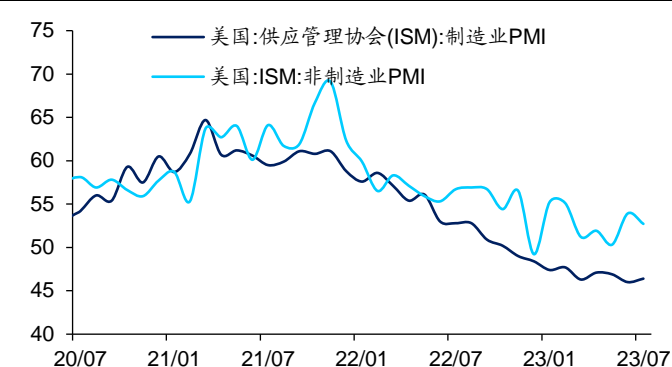
图4 美国非农失业率及 U6 失业率（%）



资料来源：Wind，海通证券研究所

**景气分化持续。**7 月美国 ISM 制造业 PMI 为 46.4，虽较 6 月回升 0.4，但已连续 9 个月处于荣枯线之下。非制造业 PMI 则回落 1.2 至 52.7，仍位于荣枯线之上。在美联储持续加息的影响下，服务业与制造业之间的景气分化仍在持续。

图5 美国 ISM 制造业与服务业 PMI



资料来源：Wind，海通证券研究所

图6 美国粗钢产量同比增速（周度，%）

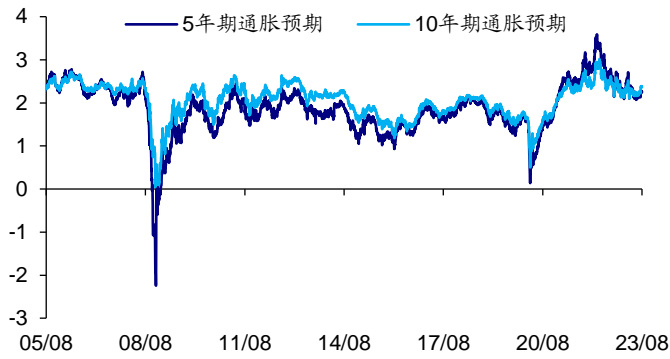


资料来源：Wind，海通证券研究所

**通胀预期相对稳定。**截至 8 月 4 日，5 年、7 年期通胀预期分别较上一周下行 2BP 和 3BP，10 年期通胀预期维持不变。**加息预期方面，**截至 8 月 5 日，市场仍预期 9 月大概率暂停加息（87.0%），并认为年内将维持目前利率水平。不过市场预期的降息时点由上周的 2024 年 5 月提前至了 2024 年 3 月。

**美债收益率上升至 4.05%。**截至 8 月 4 日，美国 10 年期国债名义收益率再次突破 4.0%，上升 9BP 至 4.05%。其中，10 年期美债实际收益率较上一周上升 9BP 至 1.67%，10 年期通胀预期维持不变，仍为 2.38%。**美债利率的上行或与美国信用评级被下调、美国财政部加大债券发行规模以及 ADP 就业数据超预期等因素有关。**其中，8 月 3 日一度高达 4.2%，随着美国非农就业的不及预期，才有所缓解。

**市场对美联储转向乐观。**截至 8 月 5 日，根据 CME 观察显示，市场预期美联储最早大概率将于明年 3 月开始降息，这较上一周的预期有所提前。

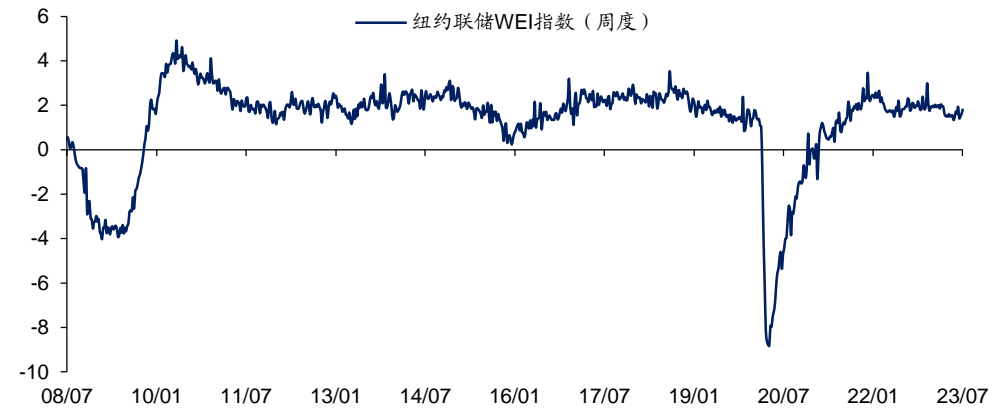
**图7 美国5年期和10年期通胀预期 (%)**


资料来源: Wind, 海通证券研究所

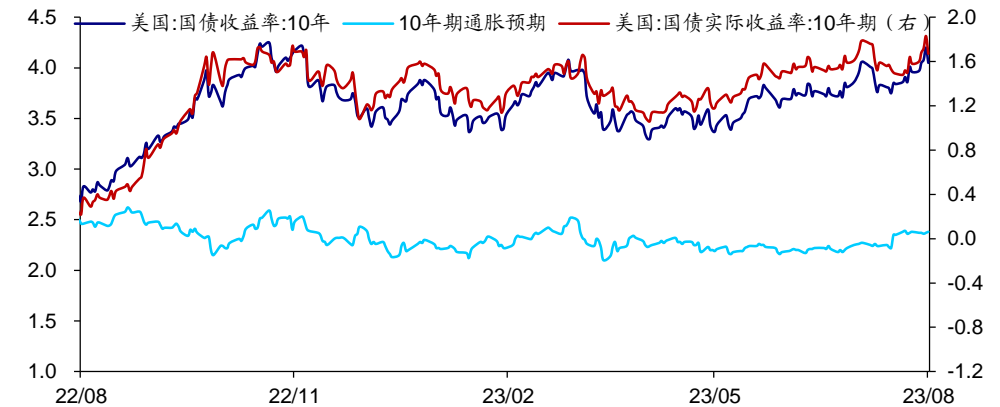
**图8 市场预测美联储加息概率 (%)**

| MEETING DATE | MEETING PROBABILITIES |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
|--------------|-----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
|              | 300-325               | 325-350 | 350-375 | 375-400 | 400-425 | 425-450 | 450-475 | 475-500 | 500-525 | 525-550 | 550-575 | 575-600 |
| 2023/9/20    |                       |         |         |         | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 87.0%   | 13.0%   | 0.0%    |
| 2023/11/1    | 0.0%                  | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 71.8%   | 25.9%   | 2.3%    |
| 2023/12/13   | 0.0%                  | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 8.8%    | 66.2%   | 23.1%   | 2.0%    |
| 2024/1/31    | 0.0%                  | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 3.4%    | 31.3%   | 49.2%   | 14.8%   | 1.2%    |
| 2024/3/20    | 0.0%                  | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 2.0%    | 19.6%   | 41.7%   | 29.3%   | 6.9%    | 0.5%    |
| 2024/5/1     | 0.0%                  | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 1.9%    | 18.8%   | 40.8%   | 29.8%   | 7.9%    | 0.8%    | 0.0%    |
| 2024/6/19    | 0.0%                  | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.9%    | 9.7%    | 28.9%   | 35.7%   | 19.7%   | 4.6%    | 0.4%    | 0.0%    |
| 2024/7/31    | 0.0%                  | 0.0%    | 0.0%    | 0.7%    | 7.6%    | 24.4%   | 34.1%   | 23.5%   | 8.2%    | 1.4%    | 0.1%    | 0.0%    |
| 2024/9/25    | 0.0%                  | 0.0%    | 0.6%    | 6.5%    | 21.7%   | 32.6%   | 25.2%   | 10.6%   | 2.5%    | 0.3%    | 0.0%    | 0.0%    |
| 2024/11/6    | 0.0%                  | 0.4%    | 4.6%    | 16.9%   | 29.1%   | 27.5%   | 15.2%   | 5.1%    | 1.0%    | 0.1%    | 0.0%    | 0.0%    |
| 2024/12/18   | 0.3%                  | 3.2%    | 12.7%   | 24.9%   | 28.1%   | 19.5%   | 8.6%    | 2.4%    | 0.4%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    |

资料来源: CME, 海通证券研究所, 截至8月5日

**图9 纽约联储每周经济WEI指数 (%)**


资料来源: 纽约联储, 海通证券研究所

**图10 美国10年期国债收益率分解 (%)**


资料来源: Wind, 海通证券研究所



表 1 美国经济数据总览

| 指标   | 单位             | 23/07      | 23/06 | 23/05 | 23/04 | 23/03 | 23/02 | 23/01 | 22/12 | 22/11 | 22/10 | 22/09 | 22/08 | 22/07 |
|------|----------------|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| GDP  | 实际 GDP         | 折年同比%      | 2.6   |       |       | 1.8   |       |       | 0.9   |       |       | 1.9   |       |       |
|      | 实际 GDP         | 折年季调环比%    | 2.4   |       |       | 2.0   |       |       | 2.6   |       |       | 3.2   |       |       |
| 生产   | 工业总产值          | 季调同比%      | -0.5  | 0.1   | 0.1   | -0.8  | 0.1   | 1.3   | 1.0   | 2.2   | 3.8   | 4.9   | 3.6   | 3.2   |
|      | 制造业新订单         | 季调同比%      | 1.9   | 2.0   | 1.9   | 1.8   | 3.6   | 4.3   | 2.2   | 3.2   | 4.7   | 5.6   | 7.3   | 7.2   |
|      | 工业产能利用率        | %          | 78.9  | 79.4  | 79.9  | 79.5  | 79.6  | 79.6  | 78.9  | 80.3  | 80.6  | 80.8  | 80.7  | 80.7  |
| 消费   | 个人实际可支配收入      | 折年季调同比%    | 7.9   | 8.1   | 8.0   | 7.9   | 8.0   | 7.9   | 3.7   | 3.6   | 3.6   | 3.5   | 1.9   | 1.5   |
|      | 个人实际消费支出       | 季调同比%      | 5.4   | 6.1   | 6.6   | 6.4   | 7.6   | 8.1   | 7.3   | 7.1   | 7.9   | 8.5   | 8.7   | 8.7   |
|      | 零售销售额          | 季调同比%      | 0.5   | 0.9   | 0.2   | 0.9   | 3.9   | 5.4   | 4.9   | 5.3   | 8.0   | 9.0   | 9.9   | 10.5  |
|      | 零售/食品服务销售额     | 季调同比%      | 1.5   | 2.0   | 1.3   | 2.2   | 5.3   | 7.4   | 6.0   | 6.1   | 8.8   | 9.4   | 10.2  | 10.3  |
| 地产   | 新房销售           | 折年季调同比%    | 23.8  | 12.4  | 9.8   | -9.5  | -19.1 | -19.9 | -23.4 | -24.6 | -15.1 | -23.6 | -7.5  | -28.6 |
|      | 成屋销售           | 折年季调同比%    | -18.9 | -20.4 | -23.0 | -22.1 | -23.1 | -36.9 | -33.8 | -34.9 | -28.3 | -24.3 | -20.4 | -19.1 |
|      | 新房开工           | 折年季调同比%    | -8.1  | 1.0   | -25.2 | -19.4 | -18.9 | -19.7 | -24.1 | -16.6 | -8.9  | -6.2  | -4.5  | -13.9 |
|      | 标普/CS 房价指数     | 同比% (20 城) |       | -1.7  | -1.7  | -1.1  | 0.4   | 2.6   | 4.6   | 6.8   | 8.6   | 10.4  | 13.0  | 16.0  |
| 就业   | 新增非农就业人数       | 季调/万人      | 18.7  | 18.5  | 28.1  | 21.7  | 21.7  | 24.8  | 47.2  | 23.9  | 29.0  | 32.4  | 35.0  | 35.2  |
|      | 失业率            | 季调%        | 3.5   | 3.6   | 3.7   | 3.4   | 3.5   | 3.6   | 3.4   | 3.5   | 3.6   | 3.7   | 3.5   | 3.7   |
|      | U6 失业率         | 季调%        | 6.7   | 6.9   | 6.7   | 6.6   | 6.7   | 6.8   | 6.6   | 6.5   | 6.7   | 6.7   | 6.7   | 7.0   |
| 通胀   | CPI            | 同比%        | 3.0   | 4.0   | 4.9   | 5.0   | 6.0   | 6.4   | 6.5   | 7.1   | 7.7   | 8.2   | 8.3   | 8.5   |
|      | 核心 CPI         | 同比%        | 4.8   | 5.3   | 5.5   | 5.6   | 5.5   | 5.6   | 5.7   | 6.0   | 6.3   | 6.6   | 6.3   | 5.9   |
|      | PCE            | 同比%        | 3.0   | 3.8   | 4.3   | 4.2   | 5.0   | 5.4   | 5.3   | 5.7   | 6.1   | 6.3   | 6.3   | 6.4   |
|      | 核心 PCE         | 同比%        | 4.1   | 4.6   | 4.7   | 4.6   | 4.7   | 4.7   | 4.6   | 4.8   | 5.1   | 5.2   | 4.9   | 4.7   |
|      | 密歇根 1 年通胀预期    | 同比%        | 3.3   | 4.5   | 4.6   | 3.6   | 4.1   | 3.9   | 4.4   | 4.9   | 5.0   | 4.7   | 4.8   | 5.2   |
| 景气指数 | ISM 制造业 PMI    |            | 46.4  | 46.0  | 46.9  | 47.1  | 46.3  | 47.7  | 47.4  | 48.4  | 49.0  | 50.2  | 50.9  | 52.8  |
|      | ISM 非制造业 PMI   |            | 52.7  | 53.9  | 50.3  | 51.9  | 51.2  | 55.1  | 55.2  | 49.2  | 56.5  | 54.4  | 56.7  | 56.9  |
|      | Market 制造业 PMI | 季调         | 49.0  | 46.3  | 48.4  | 50.2  | 49.2  | 47.3  | 46.9  | 46.2  | 47.7  | 50.4  | 52.0  | 51.5  |
|      | Sentix 投资信心指数  |            | -3.7  | -3.7  | -6.5  | -2.3  | 1.1   | 3.6   | -3.5  | -0.5  | -9.4  | -12.6 | -10.8 | -6.0  |
|      | 密歇根消费者信心指数     |            | 71.6  | 64.4  | 59.2  | 63.5  | 62.0  | 67.0  | 64.9  | 59.7  | 56.8  | 59.9  | 58.6  | 58.2  |

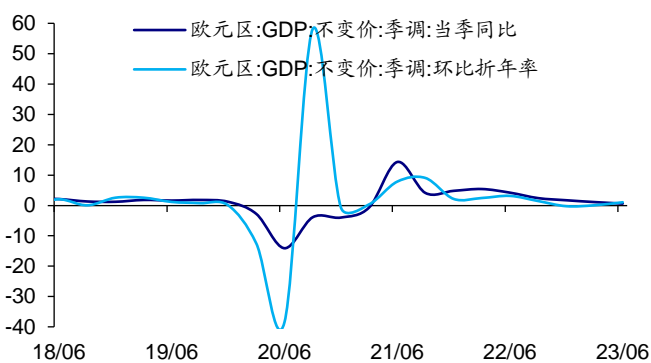
资料来源: WIND, 海通证券研究所, 黑框为上周更新数据

## 2. 欧洲: 经济放缓, 通胀顽固

**经济环比改善。**2 季度欧元区 GDP 环比折年率较 1 季度回升 1 个百分点至 1.1%; 不过, 实际 GDP 同比增速为 0.6%, 较 1 季度回落 0.5 个百分点, 略高于市场预期的 0.5%。

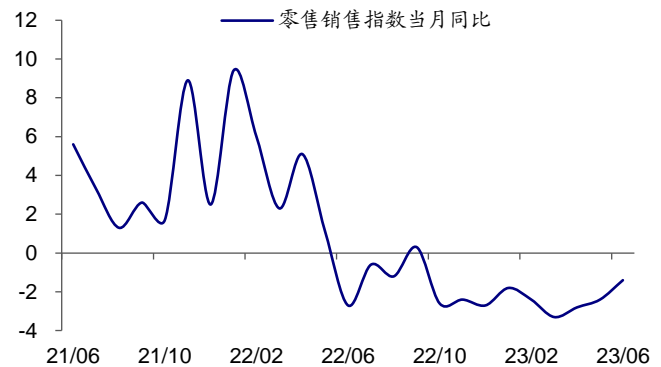
**零售增速仍为负。**6 月欧元区 19 国零售销售指数同比增速为-1.4%, 较 5 月回升 1 个百分点, 但仍处于相对低位, 且已连续 9 个月处于负增长区间。在欧央行持续加息以及通胀仍然高企的情况下, 欧元区零售增速或仍将承压。

图 11 欧元区实际 GDP 季调同比与折年环比 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

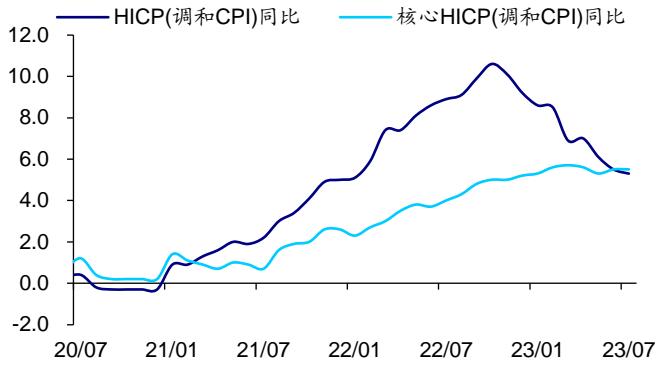
图 12 欧元区 19 国零售销售指数当月同比 (%)



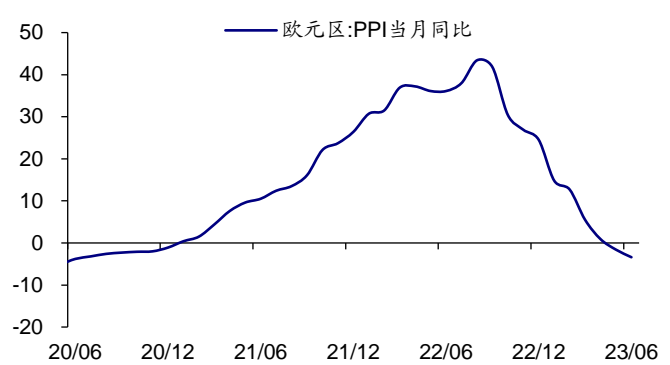
资料来源: Wind, 海通证券研究所

**核心通胀压力仍大。**7 月欧元区 HICP 同比增速回落 0.2 个百分点至 5.3%, 为 2022 年 1 月以来的新低。不过, 欧元区核心 HICP 仍较顽固, 同比增速与 6 月持平, 仍为 5.5%。核心通胀的居高不下反映当前欧洲通胀压力仍然较大, 欧央行加息周期短期内或难以结束。

**PPI 继续负增长。**6 月欧元区 19 国 PPI 同比增速为-3.4%, 为 2020 年 6 月以来新低。PPI 同比的持续回落或很大程度受能源价格下降影响。

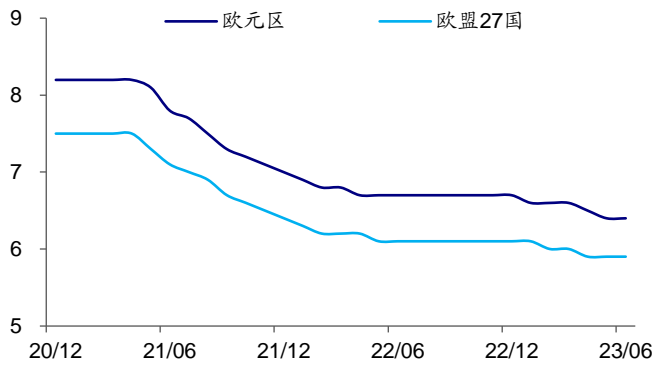
**图13 欧元区 HICP 和核心 HICP 同比 (%)**


资料来源: Wind, 海通证券研究所

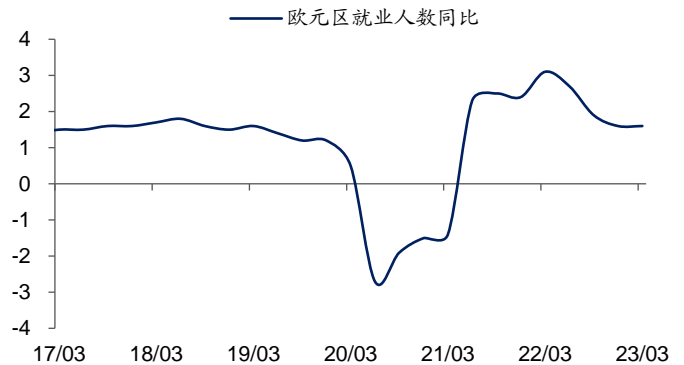
**图14 欧元区 19 国 PPI 当月同比 (%)**


资料来源: Wind, 海通证券研究所

**劳动力市场仍然强劲。**6月欧元区与欧盟27国失业率分别为6.4%与5.9%，较5月均维持不变，且持续处于历史低位。此外，1季度欧元区19国就业人数同比增速为1.6%，较2022年4季度持平，仍显著高于疫情前水平（2019年四季度为1.2%）。

**图15 欧元区和欧盟27国季调失业率 (%)**


资料来源: Wind, 海通证券研究所

**图16 欧元区就业人数同比 (%)**


资料来源: Wind, 海通证券研究所

**表2 欧元区经济数据总览**

| 指标   | 单位             | 23/07 | 23/06 | 23/05 | 23/04 | 23/03 | 23/02 | 23/01 | 22/12 | 22/11 | 22/10 | 22/09 | 22/08 | 22/07 |
|------|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| GDP  | 实际 GDP 季调同比%   |       | 0.6   |       |       | 1.1   |       |       | 1.7   |       |       | 2.4   |       |       |
|      | 实际 GDP 折年季调环比% |       | 1.1   |       |       | 0.1   |       |       | -0.2  |       |       | 1.5   |       |       |
| 生产   | 工业生产指数 同比%     |       |       | -2.2  | 0.2   | -1.3  | 2.0   | 1.0   | -2.0  | 3.8   | 4.4   | 6.3   | 4.9   | -0.8  |
|      | 制造业产能利用率 非季调%  |       | 81.2  |       |       | 81.0  |       |       | 81.4  |       |       | 82.3  |       |       |
|      | 粗钢产量(欧盟) 同比%   |       | -10.2 | -10.1 | -9.8  | -7.0  | -10.3 | -10.4 | -17.1 | -18.6 | -15.7 | -15.7 | -16.4 | -10.0 |
| 消费   | 零售销售指数 同比%     |       | -1.4  | -2.4  | -2.8  | -3.3  | -2.4  | -1.8  | -2.7  | -2.4  | -2.6  | 0.3   | -1.2  | -0.6  |
| 就业   | 失业率 季调%        |       | 6.4   | 6.4   | 6.5   | 6.5   | 6.6   | 6.7   | 6.7   | 6.7   | 6.7   | 6.7   | 6.7   | 6.7   |
| 通胀   | HICP 同比%       | 5.3   | 5.5   | 6.1   | 7.0   | 6.9   | 8.5   | 8.6   | 9.2   | 10.1  | 10.6  | 9.9   | 9.1   | 8.9   |
|      | 核心 HICP 同比%    | 5.5   | 5.5   | 5.3   | 5.6   | 5.7   | 5.6   | 5.3   | 5.2   | 5.0   | 5.0   | 4.8   | 4.3   | 4.0   |
|      | PPI 同比%        | -3.4  | -1.6  | 0.9   | 5.5   | 12.7  | 14.8  | 24.5  | 26.9  | 30.4  | 41.8  | 43.4  | 38.0  |       |
| 景气指数 | 制造业 PMI        | 42.7  | 43.4  | 44.8  | 45.8  | 47.3  | 48.5  | 48.8  | 47.8  | 47.1  | 46.4  | 48.4  | 49.6  | 49.8  |
|      | 服务业 PMI        | 50.9  | 52.0  | 55.1  | 56.2  | 55.0  | 52.7  | 50.8  | 49.8  | 48.5  | 48.6  | 48.8  | 49.8  | 51.2  |
|      | 消费者信心指数        | -15.1 | -16.1 | -17.3 | -17.5 | -19.1 | -19.0 | -20.6 | -22.0 | -23.7 | -27.4 | -28.7 | -25.0 | -27.2 |
|      | 经济景气指数 季调      | 94.5  | 95.3  | 96.4  | 98.9  | 98.8  | 99.3  | 99.6  | 96.9  | 95.1  | 93.9  | 94.7  | 98.1  | 98.9  |
|      | Sentix 投资信心指数  | -22.5 | -17.0 | -13.1 | -8.7  | -11.1 | -8.0  | -17.5 | -21.0 | -30.9 | -38.3 | -31.8 | -25.2 | -26.4 |

资料来源: WIND, 海通证券研究所, 黑框为上周更新数据

### 3. 政策: 美欧央行 9 月或暂停加息

**美联储 9 月或暂停加息，降息或尚早。**美国亚特兰大联储主席博斯蒂克（2024 年 FOMC 票委）表示，并不预计 9 月加息是必要之举。此外，至少到 2024 年下半年之前，都不预计美联储会降息。美国芝加哥联储主席 Goolsbee 也表示，需要更多显示通胀放缓的证据，才能结束加息周期。



**欧央行 9 月或暂停加息。**欧洲央行行长拉加德表示，9 月份可能暂停加息，但并不意味着此后不再加息。利率在水平上需要足够的限制性，同时需要在这个限制性的水平上保持足够的时间。欧央行执委 Panetta 表示，现在对 9 月份的行动进行决定还为时过早，将在 9 月决定是否暂停加息。

**英央行加息 25BP。**英国央行将关键利率上调 25BP 至 5.25%。英国央行在政策指引中称，货币政策委员会将确保利率在足够长的时间内保持足够的限制性，以使通胀在中期内持久地回到与其职责相符的 2% 目标。英央行行长贝利表示，现在宣布抗通胀行动取得胜利还为时过早，英国利率将不得不保持限制性。

**日央行暂时或不会进一步上调 YCC 上限。**日本央行副行长内田真一称，调整收益率曲线控制（YCC）不是为了退出，是为了继续耐心实施宽松政策。预计目前不会进一步提高 YCC 上限。此外，对 10 年期日本国债收益率没有预设水平，将根据国债收益率上升的速度介入国债市场。

**巴西央行降息 50BP。**巴西央行将基准贷款利率下调 50BP 至 13.25%。央行决议声明称，下次政策会议将按同样的幅度下调，宽松周期的速度将取决于数据。

## 信息披露 分析师声明

梁中华 宏观经济研究团队  
李俊 宏观经济研究团队

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。