

美降息“箭在弦上”？

汽油价格大幅下跌 3.8%也是 6 月 CPI 放缓的主要原因，抵消了食品和住房价格上涨 0.2% 的影响。

除了能源价格回落和住房价格小幅上涨，二手车价格环比下降 1.5%，较上年同期下降 10.1%。该项目是 2021 年通胀飙升的主要驱动因素之一。

此外，美联储最关注的非房租核心服务通胀连续第二个月放缓，环比增速从 5 月的 0% 下降至 6 月的 -0.1%。

其中，机票价格在 5 月下降 3.6% 后进一步大跌 5%。这从达美航空公司最新发布的二季度财报中也可窥探出迹象——2024 财年前三个月，达美航空公司累计净利润同比减少 8.33%。

医院服务、娱乐服务、快递等分项增速也纷纷转负。去年以来，流入美国的移民人数增加，导致劳动力市场冷却，对降低服务通胀也起了作用。

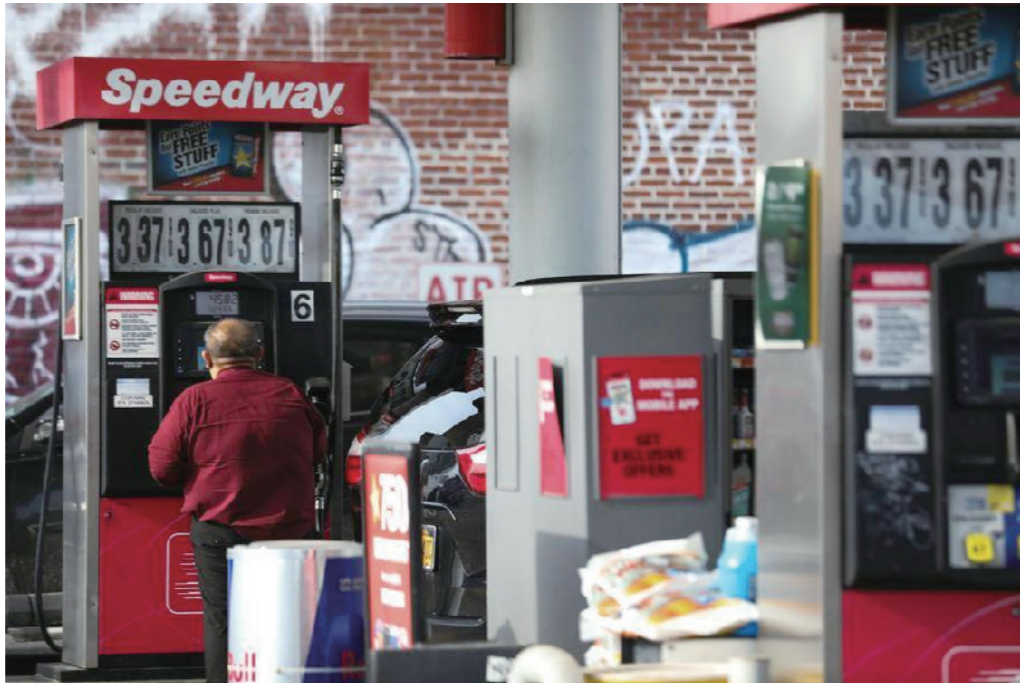
6 月 CPI 数据公布后，美联储相关决策者也发表了讲话。古尔斯比将最新的通胀数据形容为“极好的”，并补充说，这些数据提供了他一直在等待的证据，使他确信美联储正朝着 2% 的目标前进。

旧金山联储主席戴利表示，鉴于最近的就业和通胀数据，利率可能需要进行一些调整。“目前，很明显，我们的物价稳定和充分就业的既定目标所面临的风险已经达到了较好的平衡，货币政策正在发挥预期作用。根据我们迄今收到的信息，包括就业、通胀、国内生产总值(GDP)增长和经济前景等方面的数据，我认为很可能需要进行一些政策调整。”

圣路易斯联储主席穆萨姆表示，CPI 数据表明“在降低通胀方面取得了令人鼓舞的进一步进展”，但他希望有更多的证据表明物价压力有所缓解。

金融机构方面，摩根士丹利 E-Trade 交易和投资董事总经理克里斯·拉金(Chris Larkin)表示，6 月份通胀报告意味着美联储“距离 9 月份降息又近了一步”。“从现在到 9 月 18 日之间可能会发生很多事情，但除非大多数数据重新回到‘热门’区域，否则美联储不降息的理由可能不再合理”。

信安资管(Principal Asset Management)首席全球策略师西玛·沙赫(Seema Shah)表示：“最新的通胀数据让我们坚定地走上了美联储 9 月降息的道路。核心 CPI 涨幅为 2021 年以来最小，这无疑让美联储相信，第一季度的 CPI 数据只是暂时的障碍，并为今年多次降息创造了势头。”



新华社图

美联储何时行动？

当地时间 7 月 5 日，美国劳工部公布的数据显示，6 月份美国非农业部门新增就业人数为 20.6 万人，较前值的 27.2 万大幅回落；失业率升至 4.1%，为 2021 年以来的最高值。

“尽管失业率有所上升，但我们仍然看到劳动力市场表现良好，失业率处于历史低位，表明就业市场依然具有韧性。”鲍威尔在听证会上表示，强劲的劳动力市场帮助缩小了不同人口群体之间长期存在的就业和收入差距。

就业市场显示出近期的紧缩政策正在产生影响，同样提高了人们对美联储将在 9 月份开始降息的预期。根据芝加哥商品交易所的“美联储观察工具”数据，市场目前预计美联储到 9 月累计降息 25 个基点的概率为 86.4%，降息 50 个基点的概率为 7.5%。

法国外贸银行驻纽约首席美国经济学家克里斯托弗·霍奇也表示，“美联储似乎正在为 9 月份的转变奠定基础。”

目前，美国联邦基金利率目标区间维持在 5.25% 至 5.5% 之间，为近 23 年来的最高水平。

9 月议息会议是美联储在总统大选投票前的最后一次货币政策会议。随着大选的逐步临近，货币政策已然成为竞选议题的重要组成部分，民主共和两党议员都在借机向鲍威尔施压。

“如果美联储等得太久才降息，可能会让我们在创造高薪工作方面取得的进展毁于一旦。”

俄亥俄州民主党参议员谢罗德·布朗表示，“如果失业率呈上升趋势，必须立即采取行动，保护美国人的就业。如果美联储超出通胀目标，导致一场完全不必要的衰退，工人们将损失惨重。”

鲍威尔则表现出谨慎立场。他表示：“虽然通胀有所缓解，但仍高于 2% 的目标，政策制定者仍坚定地致力于将通胀率降至 2%。”

鲍威尔称，美联储的政策决定将通过“逐次会议”作出。美联储今年一共有 8 次议息会议，尚未举行的还有 4 次：7 月 30 日—31 日、9 月 17 日—18 日、11 月 6 日—7 日、12 月 17 日—18 日。

2024 年，随着通胀高位回落，全球央行货币政策已经开始转向。欧洲方面，瑞士、瑞典、欧元区已先后降息，截至目前，瑞士央行已降息两次。而美国的邻居加拿大，也已于 6 月 5 日降息 25 个基点至 4.75%，这是加拿大央行自 2020 年 3 月底以来首度降息。

投资者转向“逐险模式”

摩根士丹利明星策略师迈克尔·威尔逊表示，在美国大选、企业盈利和美联储政策的不确定性笼罩下，投资者应该开始为股市大幅回调做好准备。

迈克尔·威尔逊表示，三季度将是“波涛汹涌的”，“从现在到大选之间的某个时候，很有可能出现 10% 的修正”。

美股新一轮财报季刚刚拉开序幕。受少数受益于新兴人工智能技术的大型股票推动，标普 500 指数在 2024 年迄今已上涨 16%。不过，根据

美国银行的数据，上半年标普 500 指数中，只有 24% 的股票跑赢了该指数，是自 1986 年以来第三低。

另一方面，随着美联储降息预期升温，亚太区投资者风险偏好也相应增加，开始考虑将现金转向股票投资。

富达国际《2024 年亚太区投资者调研》显示，鉴于近年来美元定期存款等现金资产的利率达到了十多年来的最高水平，亚太区普通投资者将接近一半 (48%) 的资产配置在现金储蓄和定期存款。然而，随着对于未来 6 至 12 个月全球进入降息周期的预期不断增强，区内投资者对现金的热情逐步减弱，股票产品正取而代之成为投资者进入下个市场周期的首选。“亚太区投资者似乎正在为美联储未来 6 至 12 个月的预期降息周期产生的机会做准备，开始转向逐险模式，计划减少现金持有，将资金配置到其他投资产品中。鉴于降息周期往往利好股票，超过一半 (53%) 的投资者计划增加股票投资”。

降息预期也引发了对美国国债的押注。因为实际降息会压低短期债券的收益率，而对财政支出的担忧会推高长期债券的收益率。

6 月 CPI 数据发布当天，美元、美债、金价剧烈震荡。美元指数从 104.99 的高点跌至 104 的低点，英镑兑美元创一年新高。两年至 30 年期美债收益率盘中均跌超 10 个基点，收益率曲线陡峭化。美债收益率和美元大幅走低支撑贵金属显著走高，现货黄金突破 2400 美元/盎司关口，为 5 月 22 日以来首次，随后日内涨超 2%。

中金公司研究指出，事实上，市场对降息的“反应函数”一直有过度的嫌疑，人们总是希望在降息交易上“抢跑”。今年 1 月初，市场对于美联储 3 月降息的定价一度高达 75%，对今年全年降息次数的定价甚至高达六七次，但最终都没有兑现。鉴于此，我们认为需要再多观察一些数据。

银行松了一口气

本次听证会的另一重要事项，是就美联储近期提出的提高银行资本金要求进行质询。有议员对此表示反对，担忧这一举措将进一步收紧信贷环境。

在接受质询时，鲍威尔表示，美国监管机构“接近同意”调整关于强制大型银行大幅增加资本金的计划。美联储和其他监管机构即将完成对 2023 年 7 月发布的提案的修改，在最终确定之前，可能需要征求公众对修改后计划的意见。

鲍威尔透露，最终在 2025 年初制定规则的最终版本“可能是正确的”。

银行业组织银行政策协会(BPI)对鲍威尔的发言表示欢迎。他们在一份声明中表示：“我们很高兴该提案得到了重新考虑，而且公众将有机会就修订草案发表意见。不过，细节至关重要，我们显然需要看到新方案的涉及范围和细节内容。”

据悉，前述提案由美联储、美国联邦存款保险公司(FDIC)以及美国货币监理署(OCC)等金融领域的主流监管机构共同发起，主要内容包括提高对大型银行的资本要求、修改风险加权资产的计量方式等，旨在增强金融体系的抗风险能力。

具体来看，该计划规定，资产规模不低于 1000 亿美元的大型银行的资本要求将在目前水平上提高约 16%。摩根大通、美国银行、花旗集团、高盛集团、纽约梅隆银行、摩根士丹利、道富银行和富国银行等美国最大的八家银行面临的资本金要求或将提高 19% 左右。资产规模在 1000 亿至 2500 亿美元的银行则被要求将资本金规模提高 5%。

除此之外，美联储还会对美国全球系统重要性银行(GSIB)进行额外资本要求，即所谓的“GSIB 附加费”。上述八大银行同时也是全球系统重要性银行。

由于严格监管的银行资产门槛从 2500 亿美元降至 1000 亿美元，意味着与硅谷银行、签名银行和第一共和银行规模相当的区域性银行也被纳入其中，这些银行将面临更为严峻的挑战。

这一提案当时引发了美国大行 CEO 的激烈抗议，并在之后开启了一系列游说工作。

上月底，有市场消息透露，美联储正在斟酌调整这项提案，减轻对大型交易银行的资本金要求。据知情人士披露，这些修订或许会撤销部分关键的提案内容，特别是那些可能对大型银行(尤其是那些拥有大规模交易业务的银行)产生重大影响的部分。初步计算结果表明，这些建议的修改可能会导致资本金的增幅降至 5%，远远低于原先提案中的 16%。

此外，路透社援引知情人士消息称，美联储正在考虑调整“GSIB 附加费”的计算方法，或可为美国八大银行总计节省数十亿美元的资本。

民主党参议员伊丽莎白·沃伦(Elizabeth Warren)批评鲍威尔“给了银行 CEO 太多机会影响关键政策，包括高管薪酬和银行资本改革方案”，并指责银行资本金计划是“一项空洞的提案”。

众议院金融服务委员会主席帕特里克·麦克亨利(Patrick McHenry)等共和党人从一开始就对该项计划表示反对。2023 年 9 月，他和其他共和党议员极力敦促监管机构撤回该提案，宣称其存在“致命问题”，可能给金融体系带来风险。

拜登保“位”战

而最近也有媒体报道，拜登幕僚认为，多次为拜登站台筹款的奥巴马，可能暗中支持或至少不反对民主党换掉拜登。

知情人士向政治新闻网(POLITICO)透露，奥巴马是乔治·克鲁尼的亲密盟友，据传他早就知道乔治·克鲁尼发文的内容。

围绕拜登竞选的不确定性仍在发酵。拜登的金主也对拜登的竞选前景感到十分担忧，纷纷不愿提供巨额支票。据《华盛顿邮报》和彭博社报道，当地时间 7 月 5 日，一个由美国顶尖商界领袖组成的商业组织“领导力即刻计划”致信白宫，呼吁拜登“为了美国民主与未来”停止竞选。

《华尔街日报》援引知情人士消息透露，白宫和拜登竞选团队中的一些人越来越担心，拜登几乎没有可能挽回连任的机会。但一些希望他继续参选的人认为，如果拜登决定退选，没有明确的途径可以找人替代他。

拜登坚决不退

为了回应民主党人的质疑，拜登 11 日召开记者会，重申自己参选 2024 年总统大选的决心。这场新闻记者会是拜登在糟糕的首场辩论后的重要公开露面。这被视为拜登证明自己可以在 11

月份击败特朗普的最后一次重要机会。

他在会上表现得强硬有力，坚称自己是“最有资格竞选总统的人”，并表示将“完成由他启动的工作”。他强调已经打败过特朗普一次，相信自己能够再次取胜。

然而，拜登在记者会上的一些口误，如将副总统哈里斯与特朗普的名字混淆，再次引发外界对拜登年龄和精神状态的担忧。

稍早前，拜登在北约峰会上也将乌克兰总统泽连斯基误称为“普京”。不过，盟国领袖纷纷出言解围并对拜登投下信任票；法国总统马克龙就说拜登“对自己熟悉的议题相当清楚”；德国总理朔尔茨表示“口误在所难免”；英国新任首相斯塔默则说，指称拜登衰老的说法是“被误导”。

外界对拜登的健康状况一直不甚了解。联邦法律没有要求美国总统公布健康记录。几十年来，白宫一直公开发布总统的年度体检结果，列出他们的用药、体重和其他基本细节。

白宫 2 月公布的拜登体检报告宣称，拜登是一位“健康、充满活力、强健”的 81 岁老人，仍然“适合履行总统职责”。当时拜登还开玩笑地表示，医生认为他看起来“太年轻了”。

不过近期白宫对拜登医疗状况的说法变得复杂，拜登本人也拒绝接受更多检查。

拜登在 7 月 5 日接受澳大利亚广播公司



当地时间 7 月 11 日，美国总统拜登举行新闻发布会。

IC 图

(ABC)采访时表示，他几乎每天都要接受全面的神经学测试，并强调自己在管理国家事务上足够胜任。然而，他回避了是否愿意公布认知测试结果的问题，称自己凭借每天的工作就可以证明自身的能力。

白宫发言人 8 日表示拜登没有接受帕金

森的相关治疗。不过眼见外界质疑声音持续，白宫 8 日晚发布由拜登私人医生奥康纳执笔的总统健康报告，报告显示，拜登曾于今年 1 月 17 日在白宫接受了“详细的神经系统检查”，检查结果已写入 2 月公布的年度体检报告。

报告称，经过详细检查，拜登的健康状况“令人放心”，没有发现与中风、多发性硬化症、帕金森病或渐冻症等相关的问题；此外，拜登还“表现出出色的运动灵活性”。

目前，尚不清楚拜登在这次发布会的表现是否会平息越来越多的要求他退选呼声，他的竞选团队面临一系列生存威胁，包括筹款摇摇欲坠和民意调查数字下降。

当地时间 11 日，美国智库廉民调机构皮尤研究中心公布最新民调显示，现年 78 岁的共和党候选人特朗普以 44% 的支持率，领先只有 40% 支持率的拜登，至于独立参选人小罗伯特·肯尼迪则有 15% 的支持率。若是以拜登、特朗普在民调上“一对一”对决，则特朗普以 50% 的支持率领先只有 47% 的拜登，双方差距为 3 个百分点，比起今年 4 月份民调中特朗普 49%、拜登 48% 的差距要更大。

首场电视辩论后，如果拜登退出竞选，谁将取而代之之代民主出党引发了讨论。已经有多人名字被提及，其中包括现任副总统哈里斯、加利福尼亚州州长纽森(Gavin Newsom)，以及密歇根州州长惠特默(Gretchen Whitmer)。

不过替代者上位的可能性目前并不存在。毕竟，拜登已经表示，只有当“万能的主”要求他退出时，他才会退出。