



近期,美联储逐步释放温和的货币政策信号,市场对美联储降息预期不断升温。**9月19日**,美联储开启**4**年来首次降息,降息**50**个基点,高出市场预期。此次降息将对全球经济产生连锁反应,可能利好全球贸易、推高新造船市场、降低造船成本、收窄船厂汇兑损益。

降息幅度明显高出预期

自2022年3月起,为遏制高通胀、将目标通胀控制在2%的水平,美联储持续大幅加息,将联邦基金目标利率从0.5%加至2023年5月的5.25%。伴随着通胀压力减小及经济复苏动力减弱,在2023年7月再次加息至5.5%后,美国按下加息暂停键,至2024年5月,美联储确定将联邦基金利率维持在5.5%,接近紧缩周期峰值。

持续加息造成的物价和就业数据边际变化为美联储降息创造了条件。2024年6月,美

国居民消费价格指数(CPI)同比上涨3%,为近12个月的最低水平;个人消费支出(PCE)物价指数同比上涨2.5%,为2021年3月以来最低水平,通胀水平基本得到控制。美国劳工部数据显示,7月,美国新增非农就业11.4万人,不及市场预期,失业率意外上行。通胀压力下降和就业数据疲软,加剧了投资者对美国经济动能放缓的担忧,进一步增强了美联储降息预期,金融市场也随之出现波动。7月美联储召开的议息会议确定维持联邦基金利

率目标区间不变,但会后的新闻发布会则强调了平衡经济增长和通胀两端的风险,不少市场机构推断美联储降息可能临近。

美国通胀沿着可持续的路径回归2%,上行风险减弱;且劳动力市场推升通胀概率较小,就业下行风险增加。在8月23日的杰克逊霍尔央行年会上,美联储主席鲍威尔提出“调整政策的时候到了”,市场预测降息25个基点的概率较高。而9月19日美联储宣布降息50个基点,明显高出机构预期。

缓解新兴市场经济体外部压力

近期主要发达经济体货币政策转向,对新兴市场经济体产生了影响。欧洲央行在6月下调三大利率后,在9月12日再次降息;英格兰银行降低关键利率25个基点;美联储在9月也开启降息周期。未来主要发达经济体政策利率可能由高位逐步回落,对新兴市场经济体带来影响。

一方面,降息有利于全球流动性改善,总体上有利于缓解新兴市场经济体外部压力。宏观层面,发达经济体与新兴市场经济体之间利差逐步收窄,新兴市场经济体资本外流和货币汇率贬值压力趋于缓解。微观层面,发达经济体降息后,新兴经济体外币融资的利息支出将随之下降,偿债压力也会有

所减轻。

另一方面,国际金融市场可能出现相应调整。从历史经验看,在全球流动性面临拐点时,国际金融市场通常会出现一定程度的波动,投资者情绪变化对金融资产定价产生影响。近期,主要国际金融市场如大宗商品、黄金等均呈现出不同程度的波动迹象。

总体利好船舶行业

美联储降息利好新造船需求。美联储降息可能导致美国企业和个人融资成本下降,进而刺激美国消费端和投资端,提振美国本土经济,推升商品价格,使美国进口产品数量和金额绝对值增加,而美国本土企业预期利润的增加则带动美国贸易伙伴贸易量的提升、大宗商品交易量及全球经济的增长。大宗商品方面,原油生产国为平衡收支(OPEC减产)、原油进口国因美元汇率下降囤积原油等,均将促进原油交易,致使原油价格上升。贸易方面,全球贸易量的增长将刺激航运市场需求。在高通胀高利率的背景下,全球贸易持续萎靡,2021年海运贸易量增速为3.4%,2022年海运贸易量增速收缩至-0.3%。加息按下暂停键后,2023年海运贸易量增速恢复至2.4%。全球海运贸易量的萎缩对航运市场需求造成一定抑制。而美联储降息靴子落地带动全球贸易量的增长及航运市场需求增加,将进一步推动新造船市场中长期向好发展,这对于由航运业绿色发展及老旧船舶更新驱动的新造船市场来说,应是锦上添花。

美联储降息或有利于降低船舶建造成本。在此次美联储降息之前,受通胀及美联储加息的影响,人民币呈贬值态势,这使得以美

元计价的动力及推进设备、机电设备、通导设备等的进口成本大增,船厂成本压力大。而在此次美联储超预期降息之后,船厂后续新船订单中进口船用设备的成本下降,成本管控压力将减小。同时,由于降息一定程度上可降低独立船东和航运公司的融资成本,或将增强航运公司的新船投资意愿,促使他们增加购置新船,积极扩张船队。

美联储超预期降息或收窄中国船厂的盈利空间。美联储超预期降息,美国国债收益率下降,估值和折现率下降,美股上行,推动全球股市上涨;同时国债收益率下降,国债价格上升,金融产品收益率普遍下降,推动避险资

产上涨和资本外流,金价上行,美元遭遇下行压力。美联储降息会削弱美元强势地位,导致其他国家货币相对增值。如在美国高通胀高利率的影响下,人民币在2022年加息周期中持续贬值,增强了中国产品出口竞争力。而在此次美联储9月开启降息通道后,短时间可能会引起美元指数呈现下跌式波动,其他主要货币上涨,如果人民币相对于日元和韩元兑美元汇率升值幅度较大,则中国船企后续新船订单议价能力将相对减弱;而船厂收入方面,由于出口船舶以美元结算,如果当前相对友好的汇率水平出现明显变动,将在一定程度上收窄中国船厂的盈利空间。

美国历史降息情况				
降息时间	失业率%	核心CPI同比	降息背景	经济衰退时间
1984.09	7.3	5.1	通胀稳定,预防衰退	未衰退
1989.06	5.3	4.5	通胀稳定,预防衰退	1990.08
1995.07	5.7	3.0	通胀稳定,预防衰退	未衰退
2001.01	4.2	2.6	互联网泡沫	2001.04
2007.09	4.7	2.1	金融次贷危机	2008.01
2019.08	3.7	2.4	通胀稳定,预防衰退	2020.03

美国超预期降息 造船业影响几何

中国船舶集团经济研究中心 王元昊

1989~1994年降息周期

背景: 应对美国经济衰退和海湾战争冲击,美联储于1989年启动降息,利率从9%逐步降至3%以下。

航运市场表现: 波罗的海干散货运价指数(BDI)1991~1993年相对平稳,随着亚洲尤其是中国经济崛起,全球大宗商品贸易回暖,BDI于1993年开始复苏。集装箱运价指数同期呈增长趋势,亚洲出口活跃带动集装箱运输需求。

2001~2003年降息周期

背景: 互联网泡沫破裂及“9·11”事件导致美联储大幅降息,利率从6.5%降至1%。

航运市场表现: 全球干散货市场受益于中国加入WTO后的制造业扩张,BDI于2002年开始强劲回升。集装箱运输市场随着全球消费品需求恢复呈上涨趋势,跨太平洋航线货物运输激增。

2007~2008年降息周期

背景: 国际金融危机期间,美联储迅速将利率从5.25%降至接近于0%。

航运市场表现: 全球航运需求急剧萎缩,BDI在2008年暴跌,反映全球大宗商品贸易停滞。随着全球经济刺激政策实施,BDI于2009年反弹。集装箱运价在国际金融危机期间大幅下降,航运公司普遍面临运力过剩和盈利压力。

2019~2020年降息周期

背景: 为应对全球经济增长放缓和新冠疫情,美联储采取一系列降息措施,利率从2.5%逐步降至0%。

航运市场表现: 新冠疫情初期,BDI因全球供应链中断和需求下滑大幅下跌,但随着中国迅速复苏和全球贸易恢复,BDI于2020年下半年反弹。集装箱运价持续上行,并于2022年创下历史新高,特别是跨太平洋航线运费飙升,反映美国对亚洲产品进口需求激增。

相关链接

主要航运指数在美国降息周期中的表现