

美联储如期重启降息，对金融商品市场影响几何？

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

叶倩宁（投资咨询资格编号：Z0016628）

电话：020-88818051

邮箱：yeqianning@gf.com.cn

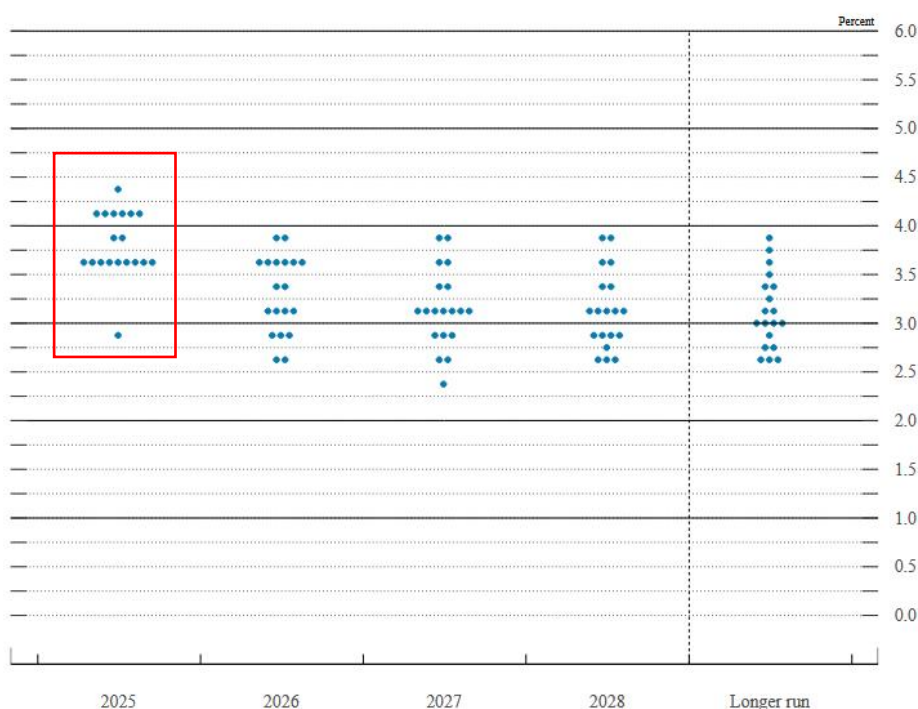
事件导读：北京时间9月18日凌晨，在时隔9个月后美联储再次宣布降息25个BP，联邦基金利率目标区间现调整为4.00%-4.25%，符合市场预期。

决议声明：本次会议大部分官员支持降息25个BP，仅有总统特朗普提名刚宣誓就职的新理事——美国白宫经济顾问委员会主席斯蒂芬·米兰支持降息50个BP。决议声明删除了劳动力市场稳健的说辞，增加了就业增长放缓和失业率略升的表述，改为就业面临的下行风险加重，失业率略有上升但仍处于低位，另外表述“通胀已上升，一定程度上仍处于高位”，同时声明增加“委员会关注其双重使命所面临的风险，并判断就业下行风险已增加”的表达，表明降息的决定是“鉴于风险平衡已转变”。

点阵图预测及经济预测：会议公布最新点阵图预测显示超半数官员支持年内再降息两次以上，幅度较6月预测上调，但多数官员预计明后年仅各降息一次。经济预测上，美联储上调了今后三年的GDP增长预期，下调明后两年的失业率预期、上调明后两年的PCE通胀以及核心PCE通胀预期，到2028年通胀回落至联储的长期目标水平2%。

主席新闻发布会：鲍威尔在发布会上表示本次降息属风险管理，降息50个BP未得到广泛支持。他表示近期极为罕见的经济局势导致联储利率预测分歧大，特别是就业数据修正大主要源于调查回复率低，AI可能冲击就业入门级岗位、尤其大学毕业生，另外关税传到通胀的过程比预期更慢、幅度更小，关税贡献0.3-0.4个百分点的核心PCE通胀，对于双重使命目前正朝更加中性的政策方向前进。鲍威尔也重申了美联储坚定维持独立性，表示在追求双重职责方面，FOMC仍然是团结一致，对美联储理事库克与美国总统特朗普之间的官司等事件不予置评。

图：9月美联储点阵图



数据来源：美联储

表：美联储最新经济预测

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎

Variable	Median ¹					Central Tendency ²					Range ³				
	2025	2026	2027	2028	Longer run	2025	2026	2027	2028	Longer run	2025	2026	2027	2028	Longer run
Change in real GDP	1.6	1.8	1.9	1.8	1.8	1.4-1.7	1.7-2.1	1.8-2.0	1.7-2.0	1.7-2.0	1.3-2.0	1.5-2.6	1.7-2.7	1.6-2.6	1.7-2.5
June projection	1.4	1.6	1.8		1.8	1.2-1.5	1.5-1.8	1.7-2.0		1.7-2.0	1.1-2.1	0.6-2.5	0.6-2.5		1.5-2.5
Unemployment rate	4.5	4.4	4.3	4.2	4.2	4.4-4.5	4.4-4.5	4.2-4.4	4.0-4.3	4.0-4.3	4.2-4.6	4.0-4.6	4.0-4.5	4.0-4.5	3.8-4.5
June projection	4.5	4.5	4.4		4.2	4.4-4.5	4.3-4.6	4.2-4.6		4.0-4.3	4.3-4.6	4.3-4.7	4.0-4.7		3.5-4.5
PCE inflation	3.0	2.6	2.1	2.0	2.0	2.9-3.0	2.4-2.7	2.0-2.2	2.0	2.0	2.5-3.2	2.2-2.8	2.0-2.4	2.0	2.0
June projection	3.0	2.4	2.1		2.0	2.8-3.2	2.3-2.6	2.0-2.2		2.0	2.5-3.3	2.1-3.1	2.0-2.8		2.0
Core PCE inflation ⁴	3.1	2.6	2.1	2.0		3.0-3.2	2.5-2.7	2.0-2.2	2.0		2.7-3.4	2.2-2.9	2.0-2.4	2.0-2.2	
June projection	3.1	2.4	2.1			2.9-3.4	2.3-2.7	2.0-2.2			2.5-3.5	2.1-3.2	2.0-2.9		
Memo: Projected appropriate policy path															
Federal funds rate	3.6	3.4	3.1	3.1	3.0	3.6-4.1	2.9-3.6	2.9-3.6	2.8-3.6	2.8-3.5	2.9-4.4	2.6-3.9	2.4-3.9	2.6-3.9	2.6-3.9
June projection	3.9	3.6	3.4		3.0	3.9-4.4	3.1-3.9	2.9-3.6		2.6-3.6	3.6-4.4	2.6-4.1	2.6-3.9		2.5-3.9

数据来源：美联储

市场影响解读

美联储如期降息 25 个 BP 同时点阵图年内降息次数增加至三次但支持的基础不强，从相关声明和主席鲍威尔表态看本次降息为对就业市场下行风险的预防管理，总体上当前美联储内部多数官员对未来货币宽松步伐决策仍较谨慎，需要基于数据并平衡“就业-通胀”风险决策。根据本次议息会议公布的点阵图，预计 2025 年年内仍有 2 次降息，FED watch 显示 10 月和 12 月降息概率均近 80%，影响逐步被市场计入。然而考虑到美联储可能面临更多来自白宫的政治压力，本次市场解读偏中性消化后，预期到明年鲍威尔任期结束前降息路径分歧将更剧烈，不确定性下进入四季度金融商品市场可能再次迎来宏观冲击。

表：FED watch 美联储降息预测

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425
2025/10/29				0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	87.7%	12.3%
2025/12/10	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	79.9%	19.0%	1.1%
2026/1/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	39.8%	49.6%	10.1%	0.5%
2026/3/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	22.3%	45.3%	27.4%	4.7%	0.2%
2026/4/29	0.0%	0.0%	0.0%	6.5%	29.0%	40.1%	20.9%	3.4%	0.2%
2026/6/17	0.0%	0.0%	3.9%	20.0%	35.7%	28.5%	10.4%	1.5%	0.1%
2026/7/29	0.0%	1.2%	8.7%	24.7%	33.5%	23.1%	7.7%	1.1%	0.0%
2026/9/16	0.5%	4.7%	16.2%	28.8%	28.7%	15.9%	4.6%	0.6%	0.0%
2026/10/28	0.7%	5.1%	16.6%	28.8%	28.2%	15.6%	4.5%	0.6%	0.0%
2026/12/9	0.9%	5.7%	17.3%	28.8%	27.5%	14.9%	4.3%	0.5%	0.0%

数据来源：CME

股指：美联储如期降息 25 个 BP，主席鲍威尔的发言体现出其对稳定就业市场的目标重视程度，而这对全球风险资产而言，则是符合预期的“靴子落地”。看回国内，A 股市场经历了 8 月的快速上涨，9 月初的获利了结，市场风险偏好正处于适中水平，温和降息对交易情绪的影响偏于正面。点阵图显示超一半美联储官员认为年内需要降息 75 个 BP，意味着四季度大概率还有 2 次降息，这将有利于人民币进一步升值，并吸引全球资本流入 A 股资产。此外，美股的估值普遍偏高，但其 AI 产业的资本开支仍然高企，对于国内科技股的估值推升仍有支撑作用，若温和降息能够有效缓解美国就业压力，并使得美国经济软着陆，对于国内相关出口高端制造企业业绩将有连带传导作用。

贵金属：本次美联储利率决议市场解读偏中性对于影响基本计入，随着美元指数止跌回升，9月以来贵金属价格持续快速突破并创新高后部分周期技术指标反映市场已经出现超买迹象，在“买预期卖事实”的逻辑下多头驱动暂缓资金离场使贵金属回调。展望后市在美国就业市场下行风险增加的情况下，美联储政策路径呈现“预期强化-独立性受挫”的双重特征持续压低美元指数和美债收益率，同时欧美国家政治和地缘局势动荡使机构投资者对贵金属避险的配置需求增加带来价格中枢不断抬升，后续等待10月美联储会议酝酿新的利多因素。短期黄金走势或转入高位震荡整理保持区间操作思路，可以在波动区间下沿择机买入，或在波动率上升后逢高卖出虚值看跌期权。

原油：美联储降息后，油价整体变化不大，偏弱运行为主，主要交易逻辑在于市场正在消化多空交织的信息，但天平明显向空头倾斜，即宏观经济的逆风与成品油需求的疲软，压制了美国原油库存大幅下降带来的短期利好。具体来看，从供需基本面看，美国能源信息署公布的原油库存出现近三个月最大降幅，这本应是强劲的利多信号，然而，市场更关注报告中的利空细节，馏分油库存意外大幅攀升至数月高位，暗示着作为经济活动晴雨表的柴油需求可能正在放缓，这一点也得到了柴油裂解价差从高位回落的印证。供应端方面，欧佩克+逐步退出额外减产的策略，让市场对第四季度可能出现的供应过剩感到不安，这种预期也反映在投机性净多头头寸的大幅削减上。宏观层面，美联储降息的利好已被市场提前消化。从市场结构来看，WTI与布伦特的近月合约价差均出现回落，表明现货市场的紧张状况有所缓解。总体看，当前油市正处于一场拉锯战中，但悲观的供需基本面预期显然占据了上风，在需求前景没有实质性改善前，油价短期内仍面临下行压力。

铜：自8月下旬以来交易主线均在于降息预期，随着美联储态度由中立转鸽、8月非农及通胀数据公布后，降息预期逐步强化，铜价重心抬升。往后看，要判断降息对铜价的影响，并不在降息动作本身，而在为何降息以及后续的降息路径：第一，目前美国仍为“预防式”降息，美元在本次预防式降息兑现后逐步筑底，短期对铜价的持续提振有限；第二，后续的降息路径是否平稳？即10月、12月是否能流畅顺利降息，若后续的通胀及就业数据进一步强化降息预期，铜价仍有望受益；第三，后续海外宏观市场交易逻辑是否切换？对铜而言，最为利好的宏观组合为“美国经济弱而不衰”+“降息预期逐步改善”，若市场切换至复苏交易，铜价重心有望进一步抬升。总的来说，在美国未有明确衰退预期下，铜价至少维持震荡，新的上行周期需要“降息路径平稳”+“需求步入强现实阶段”，目前市场预期降息路径基本平稳，但铜价站上80000元/吨高位后，需求侧相对偏弱，境内社会库存累库、升贴水走弱，后续关注旺季库存变化及美联储降息路径变化。

风险提示：美国经济好于预期提振美元，中美贸易摩擦加剧

免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，
但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货
或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本

报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

相关信息

数据来源：美联储、CME、Wind

广发期货研究所

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-88800000

地址：广州市天河区天河北路 183-187 号大都会广场 41 楼

邮政编码：510620