

www.shanjinqh.com

作者：曹有明

投资咨询资格证号：Z0013162

电话：021-20627258

邮箱：caoyouming@sd-gold.com

山金期货官微：



美欧日央行货币政策走向跟踪

报告导读

本报告通过全面梳理自2月最近一次美联储议息会议以来美、欧、日央行官员们的表态来追踪这三大经济体的货币政策走向，发现：

(1) 通过梳理近期美联储官员对货币政策的评论可以发现，几乎所有的官员都认为，目前的货币政策是合适的；大部分的官员认为，今年中期或者晚些时候降息是合适的；个别官员认为，未来不能排除将再次加息的可能。另有个别官员认为，今年某个时候可能需要结束“量化紧缩”。从目前美联储官员对于货币政策的表态来看，今年降息75个基点并从6月份开始降息将是大概率事件，下半年极有可能在9月和12月各降息一次，降息的次数和开始的时间基本和上一次记美联储议息会议时公布的点阵图相近。

(2) 近一个多月的时间，欧洲央行管委会官员们的态度明显转鸽。从官员们的表态来看，6月份降息将是大概率事件，且目前不能排除在此之前降息的可能，降息时点将早于美联储，全年降息空间预计将在75-100个基点左右。2月上旬之前，欧洲央行的官员们对于何时降息显得更为谨慎。之后，随着欧洲经济形势的转差，大部分官员的态度明显转鸽。与之形成鲜明对比的是，在1月份之前，大部分官员认为2024年下半年降息是合适的，降息时点晚于美联储的行动。

(3) 从日本央行行长及官员们的表态以及日本政府个别官员的表态来看，3月或4月日本央行将进行2007年以来首次加息。由于2月日本的CPI数据高于市场预期，日本央行内部对于结束负利率政策的呼声高涨。至于是3月还是4月，目前日本央行内部还没有形成一致意见。

风险提示：美、欧、日内部经济的变化；全球宏观经济形势的变化

一、美联储

2024年3月8日 星期五

美联储主席鲍威尔在国会参议院银行委员会作证时表示，如果通胀走势符合预期，降息的过程“可以而且将会在今年开始”。美联储很清楚等待太久才降息的风险，预计美联储将“谨慎地撤除”限制性的货币立场。

美联储梅斯特：今年晚些时候会降息，目前没有紧迫性；预计今年通胀率将继续向2%回落，或许速度会比去年更慢；美联储希望随着时间的推移使利率趋于中性；不太担心降息将推动通胀；当美联储开始降息时，经济活动不会有太大提振；可能会以“渐进”的方式降息；美联储政策处于良好位置，可以对下一步行动进行审慎考虑。

美联储理事鲍曼表示，美国经济还没有到应该降息的地步，虽然基线情境仍是通胀下降且最终降息，但仍不能排除进一步收紧货币政策的可能性。

2024年3月7日 星期四

美联储主席鲍威尔在国会作证词，重申可能适合在今年某个时候开始降息，但美联储需要对通胀回落至目标更有信心才能降息。鲍威尔表示，降息取决于经济发展方向，对通胀降至2%目标有一定信心。他还表示，预计将对拟议中的美国版巴塞尔协议 III 规则进行广泛的、实质性的修改，以满足银行业反馈的需求。

旧金山联储总裁戴利表示，美国货币政策处于“良好位置”，美联储面临的挑战是调整政策，以确保既不会维持利率太久，也不会降息太早。

明尼亚波利斯联储总裁卡什卡利表示，今年年初以来更强劲的经济数据可能会使美联储今年只适宜降息两次，甚至可能只有一次。

美联储褐皮书显示，自1月初以来，总体上经济活动略有增加，其中八个地区报告活动轻微到适度增长，另外三个地区报告没有变化，一个地区指出活动略有减弱；大多数地区就业增长速度为“略有增加”至“适度增长”；未来经济增长前景普遍积极，调查对象表示预计未来6至12个月内需求将增强，金融条件将更加宽松。

2024年3月5日 星期二

美联储博斯蒂克表示，通胀有望“缓慢”回归 2% 目标，但宣布胜利为时尚早；降息存在释放新需求并加剧通胀的风险；预计首次降息之后将按下暂停键，以进行评估；希望缩表步伐能够尽可能长久地维持。

2024 年 3 月 4 日 星期一

美联储博斯蒂克表示，美联储将利率维持在高位的时间长度将超出你们的预计；希望看到更多通胀回归正常的证据；美联储工作人员们正讨论政策的效果；不希望被迫再次加息。

2024 年 FOMC 票委、里士满联储主席巴尔金表示，美国经济仍然存在物价上涨压力，现在预测美联储何时能够开始下调基准利率还为时过早。

纽约联储主席威廉姆斯认为，没有必要进一步收紧政策，并重申预计美联储将在今年晚些时候降息。

美联储理事沃勒表示，即将就资产负债表的最终规模做出的决定不会影响抗通胀战役或政策利率的变化。“资产负债表计划是为了使流动性水平保持正确，”沃勒称：“它们并不暗示利率政策的立场，利率政策的重点是影响宏观经济和实现我们的双重使命。”

达拉斯联邦储备银行总裁洛根表示，一旦隔夜逆回购机制余额耗尽，美联储将需要放慢缩表，并试探资产负债表的最低限。她重申，只要金融机构继续使用隔夜逆回购机制，决策者就可以确信银行有足够的储备。

美联储理事库格勒表示，美国经济有望实现通胀下降、而劳动力市场保持健康的“软着陆”，并指出通胀预期仍然锚定，联储避免了出现薪资物价螺旋式上升的情况。库格勒称：“我谨慎乐观地认为，在劳动力市场没有明显恶化的情况下，我们将看到在通胀放缓方面持续取得进展。”

芝加哥联储总裁古尔斯比表示，住房通胀的定价压力强于预期继续扰乱人们的预测，美联储必须密切监测该数据。

（备注：该日公布的美国 2 月 ISM 制造业指数意外降至 47.8，新订单、就业等分项指标萎缩，预期 49.5，前值 49.1。美国 2 月 Markit 制造业 PMI 终值录得 52.2，为 2022 年 7 月以来新高，预期 51.5，初值 51.5。）

美联储半年度货币政策报告显示，美国通胀明显放缓，但仍然居高不下；通胀预期普遍符合 2% 目标；劳动力市场仍然相对紧张；需求有所放缓，供应趋势上升；实现目标的风险正在趋于平衡；美联储对通胀风险保持高度关注；持续减弱的劳动力需求和劳动力供应的改善应有助于进一步减缓核心服务价格通胀；加息、更严格的贷款审批、区域规划和其他法规限制了住房供应。

2024 年 3 月 1 日 星期五

美联储最青睐通胀指标加速。美国商务部最新数据显示，美国1月核心PCE物价指数环比涨幅从上个月的0.2%反弹至0.4%，符合市场预期，创2023年4月以来最大涨幅。同比增速则回落至2.8%，为2021年3月以来最小增幅。另外，1月个人收入环比增长1%，较前值0.3%加速；支出环比增长0.2%符合预期。

美联储博斯蒂克：最新通胀数据显示，抗击高通胀的道路将是崎岖不平的；通胀尚未达到目标，宣布胜利为时尚早；重申今年夏季开始降息可能是合适的。

美联储梅斯特：需求将适度下降，今年的经济增长不会像去年那样强劲；PCE数据没有改变政策利率决策；眼下本人认为，今年三次降息感觉合适。

美联储戴利：政策处于良好状态，如有需要进行降息；希望避免将利率一直保持到通胀达到2%；持续通胀和经济衰退的风险均衡；数据依赖意味着美联储将减少使用前瞻指引；如果降息太快，通胀就会陷入困境。

芝加哥联储总裁古尔斯比认为，去年商品和劳动力供应的改善为今年美国通胀率的进一步下降奠定了基础，这是他仍然支持今年晚些时候降息的一个信号。

2024年2月29日 星期四

【美联储官员强调降息步伐由数据引导，路径或有别于之前的周期】 美联储三位官员表示，降息步伐取决于即将发布的经济数据，这表明降低借贷成本的路径可能有别于之前的降息周期。波士顿联储主席Collins和号称“美联储三把手的”纽约联储主席威廉姆斯均表示美联储在“今年晚些时候”首次降息可能是合适的。亚特兰大联储主席博斯蒂克则表示，他目前正考虑在今年夏天的某个时候降息。不过，政策制定者也就美联储将如何评估未来降息的时机提供了一些见解。（彭博）

2024年2月28日 星期三

美联储理事鲍曼表示，尚未抵达开始降息的时间节点；最新通胀数据表明通胀进展放缓；经济活动和消费支出强劲，劳动力市场“紧张”；如果通胀进展停滞或逆转，仍愿意提高政策利率；过早降低政策利率可能导致未来需要加息；如果通胀持续达到2%目标，最终降息将是适当的；需要对资本计划进行“重大修订”。

堪萨斯联储主席Jeffrey Schmid表示，没有必要预先调整政策立场，在降息方面应保持耐心，继续观察经济对之前紧缩政策的反应，并寻找通胀得到控制的确凿证据。

2024年2月26日 星期一

纽约联储主席威廉姆斯表示，可能在今年晚些时候降息，加息不是他预想的基本情况；预计今年消费支出增长将放缓；如果通胀进展停滞，将不得不重新思考前景。

美联储理事沃勒表示，1月份消费者价格飙升，需要谨慎决定何时开始降息，尽管他仍预计今年晚些时候将开始降息。鉴于经济和劳动力市场的强劲，放松政策“没有太大的紧迫性”。

2024年2月23日 星期五

美联储副主席杰斐逊表示，今年晚些时候降息可能是适当的，需要经济中的“大量证据”来支持降息；过度宽松政策可能导致进展停滞、逆转；随着劳动力市场的降温，预计核心服务通胀将继续趋缓。希望美联储采取行动时考虑到政策滞后性。

美联储哈克表示，美联储目前可以按兵不动，暂无降息的紧迫性；未来美联储行动将由数据驱动；如果市场金融条件过度放松，美联储将不得不对此进行权衡；五月可能会降息，不会排除这一可能性；但五月降息不是本人当前的预期；下半年可能出现降息时机。

美联储理事库克认为，随着通胀缓解和劳动力市场正常化，经济面临的风险已经变成“双面”，但现在还不是降息的时候。她说，一旦数据让人们更加确信通胀趋缓是可持续的，“在某些时候”，美联储将能够降息。

美联储理事沃勒：预计今年将进行降息，但并无迫切性。晚几个月降息应该不会有太大影响。通胀主要面临的是上行风险。1月CPI数据可能是对通胀的冲击或者警告。寻求至少再获得几个月的通胀数据。

2024年2月22日 星期四

美联储会议纪要显示，多数美联储官员认为，政策利率可能处于峰值，在更有信心通胀会达标前，不适合降息；大多数官员强调不确定高利率持续多久、强调以评估数据判断降通胀进展的重要性，两名官员指出长期紧缩带来经济下行风险。

“新美联储通讯社”称，大多数联储官员担心的是过早降息和价格压力根深蒂固，而不是高利率保持过久。

美联储理事鲍曼：现在“绝对不是”降息的时机，楼市无碍降息决策。

里士满联储主席巴尔金：1月数据考虑到季节性问题的，不应过分依赖该月份的信息；预计企业将涨价。

2024年2月21日 星期三

市场出现美联储下一步是加息而非降息的声音。美国前财长萨默斯这一概率有 15%，更有资管人士认为可能性达到 20%。

2024 年 2 月 19 日 星期一

美联储博斯蒂克表示，鉴于当前经济形势，美联储无需急于降息；强劲的经济支持美联储谨慎调整货币政策，将继续努力将通胀率压低至 2%。博斯蒂克预计，2024 年美联储将进行两次降息。

美联储戴利表示，对经济的预期仍接近去年 12 月制定最新预测时的水平；三次降息是今年的合理基准；中性利率现在估计在 0.5 至 1 之间，名义利率在 2.5 至 3 之间。

2024 年 2 月 15 日 星期四

美联储理事巴尔金表示，美联储缩表平稳运行；FOMC 需要看到更多不错的通胀数据，然后才降息；CPI 数据表明，美国通往 2%通胀目标之路可能会颠簸不平；完全支持 FOMC 货币政策正常化。

美联储古尔斯比表示，通胀率可能会高一点，但仍有可能达到 2%；不支持等通胀率达到 2%再降息；美联储的通胀目标是基于 PCE，而不是 CPI。

2024 年 2 月 13 日 星期二

美联储理事鲍曼表示，美联储在抗击通胀方面仍面临许多风险；现在预测美联储何时降息以及降息幅度为时过早；不认为在“近期”降息是合适的；当前联邦政策利率处于“适当位置”。

2024 年 2 月 12 日 星期一

亚特兰大联储主席博斯蒂克表示，通胀过高的时间已经过长，回归目标仍需“一段时间”；美国正在重返疫情前的经济实力道路上；希望避免通胀再度激增；美国抗通胀取得良好进展，但仍任重道远；银行了解其资产风险并已做好应对准备。

达拉斯联储主席洛根表示，在通胀方面取得了“巨大进展”，还有更多工作要做；支持 1 月美国联邦公开市场委员会（FOMC）的决策；没有看到调整利率的紧迫性；迄今为止，缩减美联储资产负债表进展顺利。

2024 年 2 月 9 日 星期五

美联储票委巴尔金表示，拒绝透露降息的时机；尚无迹象表明 FOMC 退出量化紧缩（QT）造成市场紊乱；到目前为止，红海袭击事件造成的干扰尚未改变通胀形势；不认为银行储备会收缩至疫情前的水平；设立

常备回购工具减轻了缩表风险；不认为市场流动性正在变得稀缺。巴尔金表示，没有必要急于降息，有时对利率变动保持耐心；不会预先判断3月FOMC会议结果。

波士顿联储银行总裁柯林斯表示，她认为美联储今年很可能将利率下调75个基点，一旦数据证实在劳动力市场强劲的情况下通胀率有望达到2%，就将开始降息。

2024年2月8日 星期四

纽约联储副主席雷马奇表示，资产负债表缩减正在顺利进行，美联储不太可能回归到疫情前的资产负债表规模；储备水平仍保持充裕，美联储逆回购规模降至零是可能的，美联储密切关注货币市场状况。

美联储柯林斯表示，需要更多证据才会考虑降息，今年晚些时候放松政策可能会是合适的；通胀持续超过2%的风险已经消退。

美联储卡什卡利表示，如果劳动力市场持续强劲，我们可以相当缓慢地下调政策利率，目前看来，今年降息2-3次似乎是合适的。

2024年2月7日 星期三

【美联储梅斯特：如果通胀明显进一步放缓，对降息持开放态度】美国克利夫兰联邦储备银行总裁梅斯特表示，如果美国经济表现符合她的预期，就可能开始降息，但在通胀仍不确定的情况下，她尚未准备好就放松政策的时机做出任何预测。梅斯特说，关于降息的策略，“我不想设定一个特定的日期，这真的是要取决于经济状况。”她补充说，在她看来，“不急于”降息，同时指出她之前预测的年内三次降息似乎仍然合理。

明尼亚波利斯联邦储备银行总裁卡什卡利表示，通胀已迅速回落，近期数据“看起来是积极的”，三个月和六个月的通胀数据“基本上”达到了美联储2%的目标。不过，卡什卡利表示，抗通胀任务尚未完成，通胀下降的大部分原因是供应增加，而不是借贷成本上升导致需求下降，这使得劳动力市场在通胀回落的同时依然保持强劲。

2024年2月6日 星期二

美联储主席鲍威尔在接受采访时表示，美联储今年将谨慎推进降息，可能会比市场预期的速度慢得多。他指出，美联储不太可能在3月份投票降息，但几乎所有联邦公开市场委员会委员都认为今年降息是合适的。同时，他对当前的经济表现表示满意，但对美国政府债务规模增长过快表示担心。

美联储卡什卡利表示，核心通胀正在“迅速取得进展”，朝着美联储的目标迈进。中性利率已经出现

上升，这意味着货币政策可能没有想象中那么紧缩。

芝加哥联储总裁古尔斯比表示，只要通胀向 2% 目标回落的趋势持续，美国联邦储备理事会（美联储/FED）就无需过度担心近期高于预期的经济增长和就业数据。

2024 年 2 月 5 日 星期一

美联储主席鲍威尔表示，目前的总体形势是，经济强劲，劳动力市场强劲，通胀正在下降。我和我的同事们正试图选择一个合适的时机，开始减少我们的限制性政策立场。这一时刻即将到来。我们说过，我们对通胀降至 2% 更有信心，而我认为委员会不太可能在 7 周后的 3 月会议上拥有那种程度的信心。

【美联储古尔斯比：美国就业数据强劲可能并不意味着应该等待一段时间再降息】芝加哥联储总裁古尔斯比暗示，他并不将美国 1 月就业强劲增长视为需要等待一段时间再降息的理由，而是视为劳动力市场尚未出现裂痕的安慰。“我们不想过多解读任何一个月的数据，但劳动力市场持续强劲，如果这种情况继续下去，将减轻我对我们任务中就业市场方面正在恶化的担忧。”古尔斯比表示，仍有“数周和数月”的美国经济数据帮助决定何时降息，美联储将让通胀率重返 2% 的目标，但不会寻求将价格恢复到通胀起飞前的水平。

美联储理事鲍曼表示，她预计美国通胀将进一步下降，但对工资上涨带来的物价上涨压力表示担忧，并警告不要过早降息。

（备注：北京时间 2 月 2 日晚间公布的美国 1 月非农就业人口增加 35.3 万人，为 2023 年 1 月以来最大增幅，远高于市场预期的 18 万人，去年 12 月就业人数也从 21.6 万大幅上修至 33.3 万人。工资同比增速达到 4.5%，高于预期的 4.1%，创 2022 年 3 月以来最高。失业率连续第三个月持平于 3.7%。非农数据发布后，交易员押注美联储 3 月份降息的几率下降至 20% 左右。）

2024 年 2 月 1 日 星期四

美联储将联邦基金利率的目标区间保持在 5.25% 到 5.50%，符合市场预期。自 2023 年 7 月加息后，美联储的政策利率一直维持在二十二年来高位。本次声明删除了暗示未来进一步加息的措辞，称美联储预计，在对通胀降至目标更有信心以前，不适合降息。

美联储主席鲍威尔表示，FOMC 利率可能处于本轮周期的峰值，但还需更多证据证明通胀已被遏制，多数委员预计今年可能降息多次，但并不认为 3 月就会启动降息，计划 3 月份开始深入讨论资产负债表问题。鲍威尔讲话后，美元上涨，美股跌幅扩大，黄金走低。

二、欧洲央行

2024年3月8日 星期五

欧洲央行公布最新利率决议，连续第四次维持三大关键利率不变，符合市场预期。不过，欧洲央行下调了欧元区通胀预期，今年的通胀预期从此前的2.7%下调至2.3%，并预计将在2025年实现2%的通胀目标。该行同时将欧元区今年的GDP增长预期从此前的0.8%下调至0.6%，2025年增长预期维持在1.5%。由于最新预测显示通胀和经济增长都将下降，欧洲央行决策者表示，他们正在为首次降息做准备。欧洲央行行长拉加德表示，此次会议没有讨论降息的可能性，欧洲央行的行动不会考虑美联储的货币政策行动。拉加德强烈暗示，降息更有可能在欧洲央行6月6日的会议上发生，因届时第一季度工资数据已经出炉。（备注：决议公布后，交易员增加降息预期，预计欧洲央行2024年将降息100个基点。）

欧洲央行管委兼德国央行行长Nagel：欧洲央行可能在暑假前降息。市场正在明白欧洲央行的货币决策。6月是否降息将取决于数据。

2024年3月1日 星期五

消息人士透露，欧洲央行将在未来数年继续为市场利率设定“下限”，但银行将在决定自己需要多少流动性方面发挥更大作用。

2024年2月29日 星期四

欧洲央行管委卡兹米尔称，支持6月首次降息，通胀下降速度快于预期，不要高估经济对欧洲央行政策的影响。

欧洲央行管委Simkus表示，虽然3月降息为时过早，但在下周会议上开始讨论宽松并非不合适。

欧洲央行副总裁德金多斯表示，预计通胀率将进一步下降，但欧洲央行在开始降息前需要更多数据。“如果新的数据证实我们最近的评估，央行管委会将修改货币政策。”

欧洲央行管委纳格尔表示，欧元区通胀正在向2%目标靠拢，但欧洲央行还需要更多证据证明物价发展已完全得到控制。纳格尔称，如果欧洲央行过早降息，而通胀重新加速，那将是“致命的”。这将损害央行的信誉，并引发金融市场波动。

2024年2月27日 星期二

欧洲央行行长拉加德表示，欧洲央行尚未实现通胀目标，必须持续地实现2%这一通胀目标。

欧洲央行管委斯图纳拉斯称，任何货币政策调整必须逐步进行，预计 6 月将进行首次降息。

2024 年 2 月 26 日 星期一

欧洲央行最新调查显示，欧元区消费者对未来一年的通胀预期有所上升，从去年 12 月的 3.2% 上升至今年 1 月的 3.3%，对未来三年的通胀预期则保持稳定。

欧洲央行行长拉加德表示，欧元区四季度薪资数据令人鼓舞，但降息动作仍需确信通胀放缓可持续。

欧洲央行管委霍尔茨曼称，宁可晚一点、快一点降息，也不要过早降息，不认为会在美联储之前降息。

欧洲央行管委内格尔称，最好以渐进的方式降息，首次降息也不应操之过急。

斯图纳拉斯称，绝对不会在 3 月份降息，预计 6 月将首次降息。

欧洲央行执委施纳贝尔称，欧元区企业开始通过利润吸收高工资压力，通胀预期脱离 2% 目标的风险已经减弱。

2024 年 2 月 23 日 星期五

欧洲央行发布 1 月货币政策会议纪要显示，欧央行管委会普遍认为现在讨论降息为时过早，过早降息比过度紧缩更加危险，如果经济活动比预期更强劲、工资增长加速或出现新的通胀压力，央行可能需要重新收紧政策。

2024 年 2 月 21 日 星期三

欧洲央行数据显示，截至 2023 年底，欧元区的谈判薪资增长 4.5%，与上一季度创下的 4.7% 的纪录相比有所下降，缓解了薪资上涨可能使通胀持续高于目标的担忧。

2024 年 2 月 20 日 星期二

德国央行发布月度报告称，德国经济可能在今年第一季度小幅萎缩，从而陷入技术性衰退，但同时也警告称不必对此过于悲观。报告指出，没有证据表明出现经济活动持续、广泛、明显减弱意义上的衰退。

2024 年 2 月 19 日 星期一

欧洲央行执委施纳贝尔表示，持续的低生产率增长，最近甚至是负增长，增加企业将更高的工资成本转嫁给消费者的风险，这可能会推迟通胀回到 2% 的目标。

2024 年 2 月 16 日 星期五

欧洲央行行长拉加德表示，近期数据持续显示经济活动疲软，经济活动疲软在各个领域普遍存在，从建筑和制造业到服务业。欧洲央行将继续采取数据为依据的方法。欧洲央行需要更多数据来显示通胀率将达到 2%。

欧洲央行管委埃尔南德斯德科斯表示，银行预测显示通胀将继续下降，2025 年、2026 年通胀率将保持在 2% 左右，预计核心通胀将继续下降。关于降息确切时间，仍需要一些时间考虑。

欧洲央行管委 Scicluna 表示，随着通胀消退，对 3 月份降息持开放态度；欧洲经济正面临软着陆。

2024 年 2 月 15 日 星期四

欧洲央行副行长金多斯表示，一些前瞻性调查指标表明未来经济增长有所回升。加息影响尚未完全显现；必须将预测与即将到来的数据一同考虑。

欧洲央行管委内格尔表示，历史表明，过早放松货币政策比过晚放松货币政策更糟糕。他表示，从过去的经验来看，如果你过早地降低利率，通常会更痛苦，然后可能会进入另一个价格上涨的阶段，然后你不得不采取对策。从经济角度来看，这意味着价格最终会上涨。因此他敦促官员们在评估形势时保持耐心。

2024 年 2 月 14 日 星期三

欧洲央行首席经济学家连恩：在降低通胀方面朝着正确的方向前进，价格趋势良好；下一步行动是降息，但时间取决于数据；过早或过晚降息均存在风险。

2024 年 2 月 12 日 星期一

欧洲央行管委卡扎克斯表示，今年将是降息之年，降息的确切时间取决于数据。对春季降息前景没有市场那么乐观，投资者预计央行在未来两次会议中的某一次会降息，但这种预期可能过度。

欧洲央行管委、法国央行行长维勒鲁瓦表示，随着未来一年物价上涨速度放缓至 2%，欧洲央行可能会在 2024 年降息。

欧洲央行执委帕内塔表示，自 2020 年以来，银行资本充足率的增加是由风险加权敞口的下降驱动的；欧洲央行货币政策立场的逆转正在“迅速临近”；必须权衡“快速和渐进”与“稍后和更早”削减利率的利弊，因为这可能引发市场波动性。

欧洲央行正在向各银行发出警告，如果它们对商业地产风险处理不足，可能会面临更高的资本金要求。去年欧洲央行施加压力，促使各银行提高了对商业房地产可能损失的拨备。

2024年2月9日 星期五

欧洲央行经济公报指出，管委会未来决定将确保其政策利率在必要时保持在足够限制性的水平，将继续采用依赖数据的办法来确定适当的利率限制水平和期限。欧洲央行首席经济学家连恩表示，通胀下行趋势持续；预计从2024年底开始，所有主要通胀因素将继续缓解；如果能源价格与市场预期的下行趋势相符，通胀可能在短期内进一步下降。

2024年2月7日 星期三

欧洲央行的调查显示，欧元区消费者下调了对未来12个月的通胀预期，这表明欧洲央行的紧缩政策正在产生影响。去年12月对11个国家进行的最新调查中值显示，家庭预计价格在未来12个月内将上涨3.2%，低于一个月前的3.5%。

【欧洲央行管委武伊契奇呼吁不要急于降息，称均衡利率高于过去的水平】欧洲央行管委武伊契奇对路透表示，欧洲央行不需要急于降息，他认为确保通胀得到坚决控制将对央行的信誉更有利。去年刚刚成为管委的武伊契奇还表示，这一过程中可能会出现停顿，欧洲现在的“均衡”利率可能比以前要高。

欧洲央行管委德科斯表示，欧洲央行有信心通胀率将回到2%的目标，下一步将是降息。

2024年2月5日 星期一

欧洲央行执委埃尔德森表示，决心将通胀率拉回2%这个目标水平，而且正在取得良好进展，必须在价格稳定和气候风险之间做选择是一种误解。

德意志银行报告指出，期货市场预测今年美国将有五到六次降息，到年底美联储基金利率将下降100多个基点，但利率可能不会像预测的那样大幅下降。人工智能技术正推动新一轮生产力周期，美国经济对利率的敏感性大幅降低，降息幅度或低于市场预测。

2024年2月2日 星期五

欧洲央行管委森特诺表示，通胀正在趋于2%；如果通胀在未来几个月继续按照同样轨迹发展，预计欧洲央行下一步决策将是降息；如果发生这种情况，可以开始利率正常化周期。

欧洲央行首席经济学家连恩表示，迄今为止，红海航运中断并未对欧洲的通胀前景产生实质性影响。

2024年2月1日 星期四

欧洲央行副行长金多斯表示，自去年12月以来，欧元区经济前景恶化，今年经济增长可能比欧洲央行

预测的要弱。金多斯不认为欧洲央行降息过晚存在风险。

三、日本央行

2024年3月8日 星期五

媒体报道：部分日本政府官员据悉支持日本央行近期加息。

日本央行行长植田和男发表讲话表示，实现价格目标的可能性正在逐渐上升，如果能实现物价目标，将考虑调整宽松政策。如果取消负利率，加息幅度将依届时情况决定。日本劳动组合联合会（RENGO）表示，自1994年以来，平均工资增长要求首次达到5%。

2024年3月7日 星期四

知情人士透露，日本央行官员对工资增长的力度越来越有信心，这将支持日本央行在3月或4月取消负利率。至于是在3月采取行动，还是等到4月，官员们尚未达成共识。日本央行预计今年的薪资涨幅将超过去年，并可能考虑调整对消费者支出和生产的评估。

2024年3月5日 星期二

有消息称日本政府正在考虑宣布正式结束通货紧缩。日本财务大臣铃木俊一表示，相关说法不实，没有考虑宣布通缩结束。

日本经济再生大臣新藤义孝回应“是否可以官宣通缩结束”称，现在不考虑宣布任何事情，将努力确保工资增长超过通胀，以防止回归通缩。

日本内阁官房长官林芳正表示，日本目前尚未摆脱通缩问题，对通缩问题需要谨慎考虑。

2024年3月4日 星期一

日本政府正在讨论正式宣布该国经济已经克服通缩。与此同时，日本政府正在采取措施应对气候变化，要求大公司报告温室气体排放量，并披露其他与气候相关信息。

2024年3月1日 星期五

日本央行总裁植田和男表示，现在就说可以预见持续实现央行2%的通胀目标还为时过早，并强调需要关注更多有关工资前景的数据。植田还表示，日本央行的观点没有改变，即日本经济正处于温和复苏的轨道上，消费可能因工资上涨的预期而增加。日本央行委员高田创表示，随着日本央行的物价目标即将实现，

结束负利率政策的呼声正在央行内部高涨。日本央行必须考虑全面改革其超宽松货币政策，包括退出负利率和债券收益率曲线控制（YCC）政策。

2024年2月28日 星期三

日本1月整体CPI同比涨幅放缓至2.2%，核心CPI从前月的2.3%放缓至2%，但双双高于市场预期，这意味着日本央行将有更多理由在近期进行2007年以来首次加息。

2024年2月19日 星期一

日本央行行长植田和男表示，日本央行将认真研究各种数据和信息，希望确认工资和物价增强的良性循环是否存在。消息人士称，日本央行有望在未来几个月内结束负利率。

2024年2月12日 星期一

日本央行行长植田和男表示，若可预见通胀目标即将实现，将考虑是否维持负利率；即便在央行结束负利率政策之后，日本的金融状况也暂时仍将会保持宽松状态。

2024年2月9日 星期五

日本央行副行长内田真一表示，即使结束负利率政策，日本央行也不会积极加息；若日本央行停止购买ETF，市场影响应该不大；未来利率路径取决于当时经济和价格发展情况

2024年2月1日 星期四

日本央行公布1月货币政策会议审议委员意见摘要显示，一名成员认为需要继续耐心实施宽松措施；一名成员认为，如果通胀目标即将实现，将考虑结束负利率政策；一名成员认为，结束负利率政策的条件正在增加。

四、总结

通过梳理近期美联储官员对货币政策的评论可以发现，所有的官员都认为，目前的货币政策是合适的；大部分的官员认为，今年中期或者晚些时候降息是合适的；个别官员认为，未来不能排除将再次加息的可能。另有个别官员认为，今年某个时候可能需要结束“量化紧缩”。从目前美联储官员对于货币政策的表态来看，今年降息75个基点并从6月份开始降息将是大概率事件，下半年极有可能在9月和12月各降息一次，降息的次数和开始的时间基本和上一次记美联储议息会议时公布的点阵图相近。

近一个多月的时间，欧洲央行管委会官员们的态度有所转变，从官员们的表态来看，6月份降息将是大概率事件，且目前不能排除在此之前降息的可能，降息时点将早于美联储，降息空间预计将在75-100个基点左右。2月上旬之前，欧洲央行的官员们对于何时降息显得更为谨慎。之后，随着欧洲经济形势的转差，大部分官员的态度明显转鸽。与之形成鲜明对比的是，在1月份之前，大部分官员认为2024年下半年降息是合适的，降息时点晚于美联储的行动。

由于2月日本的CPI数据高于市场预期，日本央行内部对于结束负利率政策的呼声高涨。从日本央行行长及官员们的表态以及日本政府个别官员的表态来看，3月或4月日本央行将进行2007年以来首次加息。至于3月还是4月，目前日本央行内部还没有形成一致意见。

作者声明

本报告中关于美、欧、日央行以及其他官员们的政策评论全部来自市场公开报道，在收集整理过程中，难免存在疏漏，敬请谅解。虽然市场对于未来货币政策的走向有各种市场直接成交出来的债券收益率等指标来跟踪，但这些数据或者指标无法全部有效代替对货币政策制定者们关于货币政策评论的跟踪和研究。而且，绝大部分时候，市场成交出来的数据所显示出来的未来货币政策走向，其波动性明显高于政策制定者们对于未来货币政策的展望。也即，货币政策制定者们明显更为稳健，而与之相对应的是，市场往往表现的很偏激。因此，跟踪主要经济体货币政策制定者们的评论，有利于投资者在信息爆炸时点准确把握未来货币政策的走向，也有利于排除市场噪音的干扰

免责声明

本报告由山金期货交易咨询部制作，未获得山金期货有限公司的书面授权，任何人和单位不得对本报告进行任何形式的修改、发布和复制。本报告基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、建议、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。在山金期货有限公司及其研究人员知情的范围内，山金期货有限公司及其期货研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系，同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。