

## 缺乏信心，有待时间来建立

### ——美联储4月FOMC点评

#### 事件

北京时间周四（4月30日）凌晨2:00，美联储公布最新利率决议，将基准利率维持在0%-0.25%不变，符合市场的普遍预期。美联储鲍威尔在随后的新闻发布会上表示，经济下行的严重程度将取决于政府应对公共卫生危机的措施和政策行动。美国经济可能需要美联储的更多支持才能实现“稳健”复苏，美联储将继续致力于使用所有工具以支撑美国经济。

#### 点评

**维持政策不变，对经济缺乏信心。**4月的FOMC声明透露出了对于公共卫生冲击下，对于影响评估的不确定性，因而在3月强力货币政策措施落地，美联储在4月会议上并没有更多的措施宣布。同时，可能是由于对经济的信心缺乏，4月FOMC会议并没有补上3月会议缺失的季度经济预测，也增加了市场对于“缺乏信心”的解读。

**经济缺乏信心，意味着政策的相机抉择。**由于对于经济冲击来源于疫情防控下的“停摆”，因而经济复苏的路径取决于疫情的控制以及防止疫情反复下的复工路径。美联储在3月提前行动之后4月按兵不动，整体货币政策从对于“流动性”的救火，进入到了随着经济受冲击的实际情况进行相机抉择。

**经济缺乏信心，但仍极力避免“负利率”。**尽管当前无论是经济现状，还是经济前景都充满着极大的不确定性，但是美联储仍极力避免进入到“负利率”空间，鲍威尔指出降低利率无法阻止社交隔离和停业所导致的经济活动急剧下降；如果利率没有传导到更广泛的金融状况，或者如果家庭和企业无法获得信贷，低利率也不会刺激经济。意味着相比较欧日等央行，美联储仍处在踏进负利率深渊的前夜。

**债务可持续是长期的问题，短期不需要考虑。**由于目前面对的疫情是前所未有的领域，财政政策和货币政策短期都呈现出强力的特征，短期债务快速激增，但这正是“救火”的表现，利用美国强大的财政力量支持经济，其后的债务问题是经济长期需要去考虑的问题。对于市场而言，意味着长期的风险和短期的风险解除之间的定价差异性。就像3月底以来的美股反弹反馈的是“流动性危机”的改善定价，而非“盈利”的改善定价。当市场的流动性风险由于主权的相对无限制兜底之后逐渐解除，市场的定价一部分开始修复这种流动性冲击（由于缺乏信心，仍有反复，表现在美联储未来的相机抉择上），一部分开始计入“盈利”冲击对于市场结构的影响（表现在市场的强弱对冲和中性对冲策略上）。

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

研究院 宏观组

研究员

徐闻宇

☎ 021-60827991

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

联系人

吴嘉颖

☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号：F3064604

相关研究：

[本周议息会议，关注“收益率曲线控制”——美联储政策跟踪第4期](#)

2020-04-28

[信用的恶化和市场的改善——欧央行放松抵押品规则点评（续）](#)

2020-04-23

[低油价下谈黄金的配置](#)

[——周期末端观察（八）](#)

2020-04-21

[经济下行，信贷规则继续放松](#)

[——美联储政策跟踪第3期](#)

2020-04-21

[1年5年期LPR双双下调](#)

[——LPR利率点评](#)

2020-04-20

[美元流动性稳定，信用担忧增加](#)

[——美联储政策跟踪第2期](#)

2020-04-14

[是危也是机，欧洲财政联盟提速可能——欧央行放松抵押品规则点评](#)

2020-04-08

## 附：美联储按兵不动 维稳利率近零不变

来源：新浪美股、华尔街见闻

点评：按兵不动

北京时间周四（4月30日）凌晨2:00，美联储FOMC委员会公布最新利率决议，将基准利率维持在0%-0.25%**不变**，将超额准备金利率维持在0.1%**不变**，符合市场预期。

美联储FOMC声明表示，委员们一致同意此次的利率决定。新冠病毒的爆发导致了经济活动的急剧下降和**失业率的激增**，此次公共卫生危机令经济活动承受重压，疫情在中期内对经济构成重大风险。委员会希望维持当前利率目标范围，**直到有信心**经济已经渡过了最近的公共卫生事件，并有望实现就业和价格稳定的目标。

点评：缺乏信心

美联储表示，将维持利率在低位，**直至美联储有信心**通胀能回归正轨，将继续按照所需数量购买国债和抵押贷款支持证券，并**承诺将使用所有工具**以支撑美国经济，并继续进行大规模隔夜和定期回购操作。

美联储利率决议公布后，美股短线拉升，道指涨逾2.3%。

声明中美联储**并没有表示对其举措将带来的经济增长充满信心**。相反，FOMC表示将继续监测情况，“包括与公共卫生有关的信息，以及全球形势发展和温和的通胀压力，并将使用其工具，采取适当行动支持经济。”

美联储在声明中**也没有提及未来债券购买的速度**。美联储正在进行一项购买国债和抵押支持证券的开放式计划。该声明也没有讨论美联储在当前危机期间实施的任何具体计划。

据CME“美联储观察”，利率决议公布之后，美联储维持利率在0%-0.25%区间的概率直至明年3月均为100%，与利率决议公布之前相同。

### 鲍威尔发布会要点：

1、**货币政策前景**：联储可能需要采取更多行动，并不急于加息，仍然拒绝就零利率政策给出时间表；财政部仍然有大量证券可供美联储购买，距离耗尽财政部证券还有很远的路，美联储的那些支持政策不会出现资金耗尽问题；

2、**经济前景**：FOMC利率决议声明里关于经济前景所面临的风险，“中期”指的是2021年左右；当前，经济预期面临非同寻常的不确定性；即便美国经济反弹，也无法重返疫情爆发之前的水平；**二季度经济活动的跌幅可能会是空前的**；

点评：论调依然悲观。

3、**通胀**：在通胀预期锚定的情况下，美国不可能出现通缩；

**点评：**提前对未来的就业报告给出悲观预期。

4、**就业前景：**4月份非农就业报告可能会出现两位数的失业率，4月制造业更加迅猛地下滑，二季度失业人口规模将是偏高的，重返充分就业状态将需要一段时间；

5、**新冠疫情：**爆发新冠肺炎疫情，这首先是、主要是一场卫生危机；

6、**联邦债务：**现在并非担忧联邦政府债务问题的时候；

**点评：**不担心银行。

7、**金融市场：**希望市场发挥功能，不要关注资产价格；并不担忧美国金融系统正在崩塌。

## ● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## ● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_5524](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_5524)

