



3月海外宏观动态点评

美联储宣布开放式量化宽松政策，旨在解决流动性问题

美国疫情不断扩散，已成为全球第三大疫情国。近期美股2周内4次熔断，跌幅创金融危机来新高。上周的降息并未缓解流动性紧张，本次美联储开动不设限的流动性，全方位开启对美国救助。美股期货转涨显示初步利好，但疫情对消费和非农就业的冲击恐将引发失业率飙升，重创第二季度GDP，亟需强力政策支持。目前欧美仍处疫情爆发期，市场风险偏好较低。短期内风险资产仍有下行趋势，需谨慎操作。

- 美国疫情不断扩散，成为全球第三大疫情国，美股2周4次熔断，跌幅创2008年金融危机来新高。上周2次降息并未缓解流动性紧张，本次美联储开动不设限的流动性，旨在缓解美元荒，全方位开启对美国救助。
- 美股期货转涨初步显示利好兑现。据万得资讯，此前美联储官员布拉德称，美国2季度GDP将下降50%，失业率飙升至30%，引发市场持续动荡。目前就业数据尚未恶化，但考虑到其滞后性，疫情对非农就业和消费的冲击恐将导致失业率快速攀升，重创第二季度GDP，亟需强力政策跟进支撑反应。
- 当前欧美疫情仍处于爆发期，短期内风险偏好较低。全球金融市场剧烈波动已经改变交易场景，纽交所228年历史上首次关闭交易大厅改用电子交易。短期内风险资产向下趋势未见好转，需要谨慎操作。
- 风险提示：美股下跌不及预期。

相关研究报告

《3月海外宏观动态点评：欧元区CPI符合预期，疫情短期难言拐点》20200318

《3月海外宏观动态点评：美联储突发降息100bp，疫情防控措施持续加码》20200316

《3月海外宏观动态点评：欧洲央行意外不降息，但仍旧释放流动性》20200312

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略

钱思韵

(8621) 20328516

siyun.qian@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517100002

朱启兵

(8610) 66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

美联储宣布开放式量化宽松政策，旨在解决流动性问题

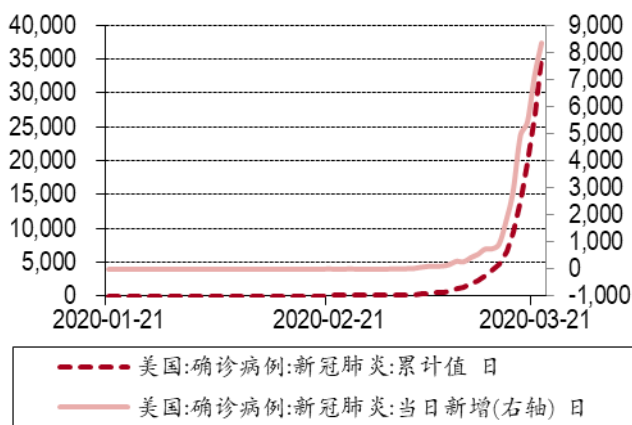
香港万得通讯社报道，美联储宣布广泛新措施 (Extensive New measures) 来支持经济，包括了开放式的资产购买，扩大货币市场流动性便利规模。美联储称，本周每天都将购买 750 亿美元国债和 500 亿美元机构住房抵押贷款支持证券，每日和定期回购利率报价利率将重设为 0%。为确保市场运行和货币政策传导，将不限量按需买入美债和 MBS。

我们认为，

1. 针对目前产生的疫情扩大化，美国也面临着前所未有的危机。截至 3 月 23 日晚上 9 点，全球确诊人数超 35 万例，美国确诊人数超过 35,000 例，成为全球第三大疫情国。因此，美国金融市场在 2 周内经历 4 次熔断，跌幅创金融危机以来次高，道指连续跌 38%。而上周的流动性释放显然并没有达到好的效果，对金融市场而言是杯水车薪，因此此次开动不设限的流动性，旨在为了缓解“美元荒”。此次美国支持中小企业和各类贷款，基本属于全方位开启对美国的救助。
2. 消息公布后，美股期货由跌转涨，显示利好兑现。从其购买量而言，每天购买达 1,250 亿，比起上周的政策来说大大增加，显示了美联储为抗击疫情对经济的损害的重视程度。据万得资讯，此前美联储官员布拉德称，美国 2 季度 GDP 将下降 50%，失业率飙升至 30%。此言一出，引发欧美市场大动荡，美国三大股指期货在周一悉数下跌。08 年经济下滑的时候，非农就业数据持续恶化，可以说失业率是相对滞后的指标，所以一直以来低迷的非农就业数据已经基本决定了美国失业率的持续攀升。08 年全年，美国平均失业率 5.8%，高于 07 年的 4.6%。可以说，即便是在经济危机中，美国的表现也好于欧洲多数国家。而此次新冠疫情肆虐，导致美国经济活动开始停摆，因此很多可有可无的工作人变成了失业人员，而消费占 GDP70% 的量近乎停滞，因此布拉德所说的 GDP 下降 50% 并不是没有可能。而服务业所占比重甚大，如今都歇业在家，失业率可能不止 30%。因此进入 2 季度后，展望可能比 1 季度（尤其是 3 月）情况还要差。鉴于下周五即将公布美国 3 月非农数据，因此美国如今如临大敌，亟需强有力的政策跟进以做出反应。
3. 当前疫情仍然处于爆发期，欧洲疫情肆虐，美国疫情也未见拐点的迹象，因此短期内风险偏好仍低。23 日起，为了应对新冠疫情，纽交所关闭交易大厅，股票和期权交易大厅均关闭，这是纽交所 228 年历史上，首次关闭交易大厅采用电子交易方式。可见，金融市场波动剧烈的情况下，还对交易场景进行了改变，体现了美国对于疫情的恐慌程度。因此，短期内风险资产即便反弹也预计难以长久持续，向下的大趋势的因素未见好转，因此短期内仍需谨慎操作。

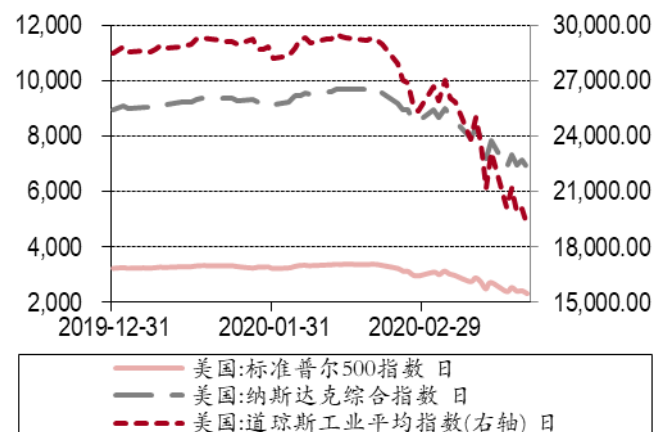
风险提示：美股下跌不及预期。

图表 1. 美国新冠疫情扩散速度加快 (人)



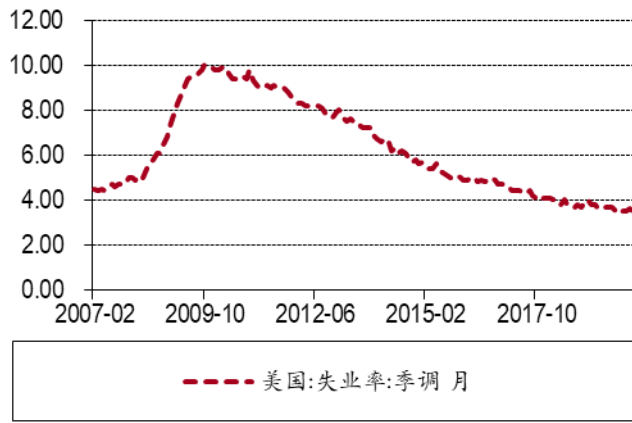
资料来源：万得，中银证券

图表 2. 美国股市近期连续下行振荡



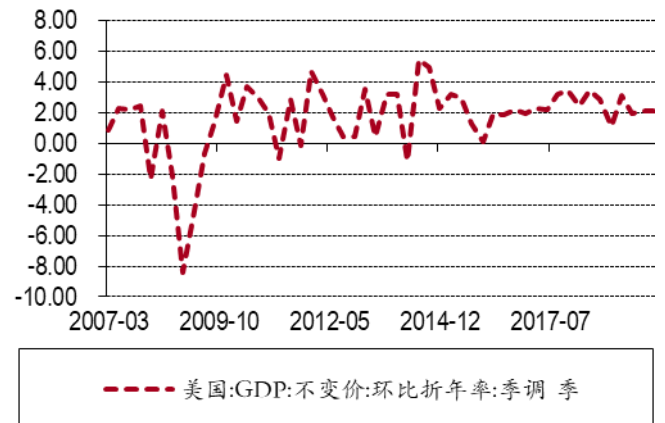
资料来源：万得，中银证券

图表 3. 美国失业率指标滞后，暂未反映疫情冲击 (%)



资料来源: 万得, 中银证券

图表 4. 美国第 2 季度 GDP 可能将下降 50%



资料来源: 万得, 中银证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

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_6314

