

美联储紧急降息，不如中国搞“新基建”

恒大研究院研究报告

宏观研究

点评报告

2020/3/4

首席经济学家：任泽平

研究员：马家进

majiajin@evergrande.com

联系人：范城恺

fanchengkai@evergrande.com

事件：

北京时间 3 月 3 日晚，美联储宣布紧急降息，将联邦基金目标利率下调 50 个基点，至 1.00-1.25% 的区间，同时将超额准备金利率（IOER）下调 50 个基点至 1.10%。

目录

1 美联储紧急降息，应对疫情冲击	4
2 疫情全球大流行，流动性宽松重启	5
3 中国降息空间打开，但对冲疫情和经济下行，最简单有效的办法是启动“新基建”	6

图表目录

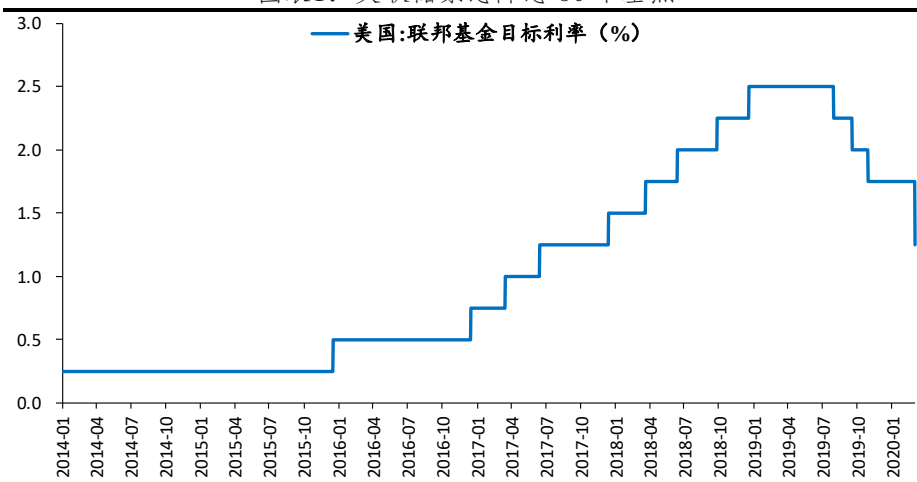
图表 1: 美联储紧急降息 50 个基点	4
图表 2: 美国 GDP 增速保持在 2%以上	4
图表 3: 美国股市受疫情冲击大跌	4
图表 4: 美联储降息后股市大跌, 黄金大涨	5
图表 5: 中国以外地区新冠肺炎确诊病例激增	5
图表 6: 美国新冠肺炎确诊病例激增	5
图表 7: 市场预期美联储 6 月将降息 25 个基点	6
图表 8: 中美 10 年期国债利差扩大	7
图表 9: 中国核心 CPI 和 PPI 同比均处低位	7

1 美联储紧急降息，应对疫情冲击

北京时间3月3日晚，美联储宣布紧急降息，将联邦基金目标利率下调50个基点，至1.00-1.25%的区间，同时将超额准备金利率（IOER）下调50个基点至1.10%。此次降息较预定的3月18日提前了2周，是美联储在金融危机后第一次降息50个基点，也是第一次提前降息。

美联储声明称，美国经济基本面依然强劲，然而新型冠状病毒对经济活动构成了持续变化的风险。鉴于这些风险，以及为实现充分就业和价格稳定的目标，决定降息。美联储表示，正在密切监测事态发展及其对经济前景的影响，并将酌情采取行动支持经济。

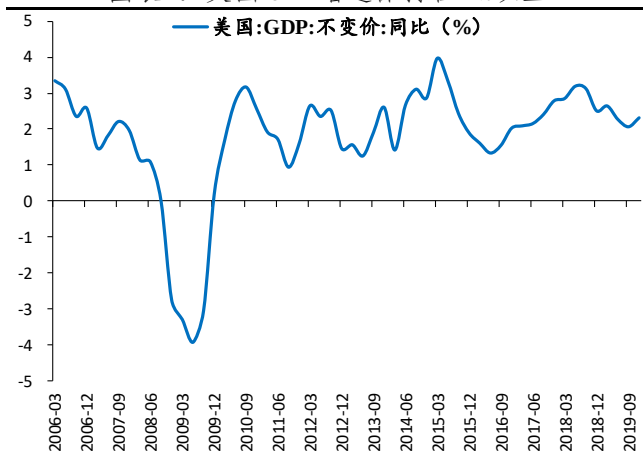
图表1：美联储紧急降息50个基点



资料来源：Wind，恒大研究院

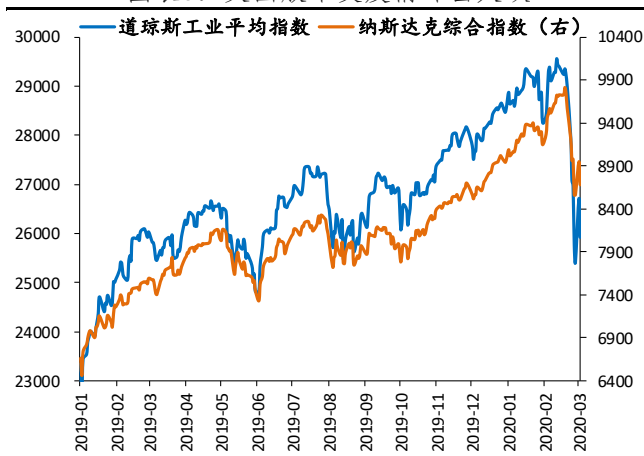
美联储此次紧急降息主要是应对疫情的负面冲击。2019年四季度美国实际GDP同比增长2.3%，2020年2月中旬以前美国股市涨势强劲。但是新冠疫情在中国受到初步遏制之际，却在全球快速蔓延，各国政府在初期应对不力，社会恐慌，股市大跌，经济社会受到严重冲击。美联储提前2周降息50个基点，表明其对美国未来经济预期较为悲观，希望通过宽松的货币政策提振企业和居民信心，扩大总需求，对冲经济下行压力，维护金融市场稳定。

图表2：美国GDP增速保持在2%以上



资料来源：Wind，恒大研究院

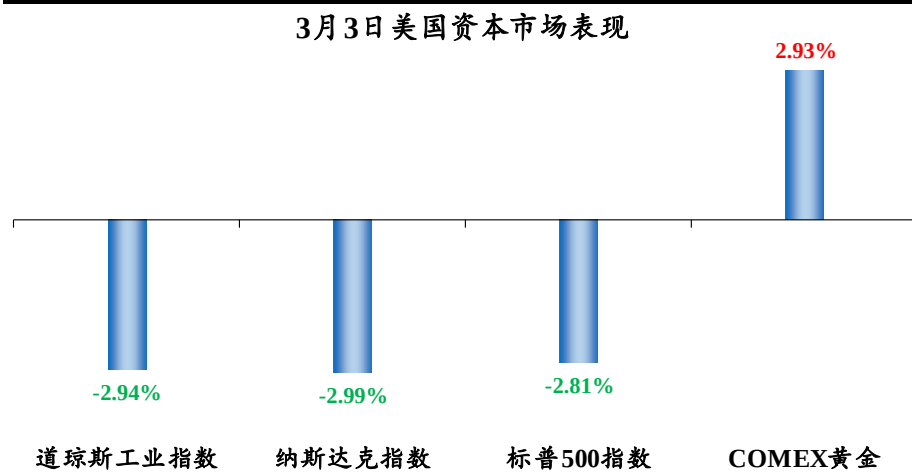
图表3：美国股市受疫情冲击大跌



资料来源：Wind，恒大研究院

美联储紧急降息效果有限。虽然市场早已预计 3 月降息 50 个基点，但是提前降息仍超出预期，且美联储官员一致同意降息，事实上加重了市场对经济形势的担忧。同时市场可能认为货币政策效果有限，无法解决疫情造成的停工停产和消费低迷问题。美国股市在宣布降息后小幅反弹，但随后快速下跌，最终道琼斯工业指数收跌 2.94%，纳斯达克指数收跌 2.99%，避险资产黄金则收涨 2.93%。

图表4：美联储降息后股市大跌，黄金大涨

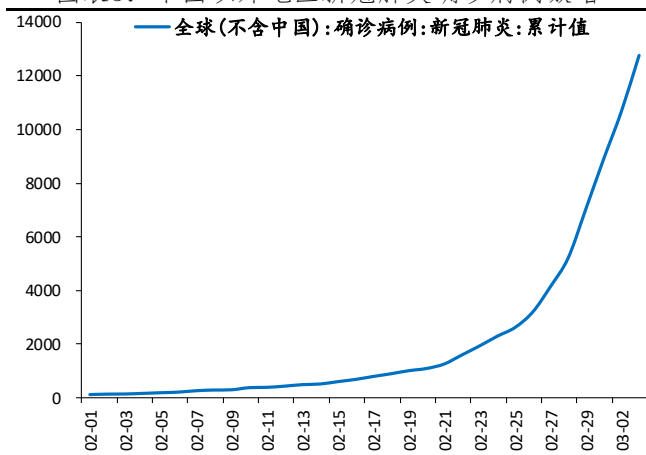


资料来源：Wind，恒大研究院

2 疫情全球大流行，流动性宽松重启

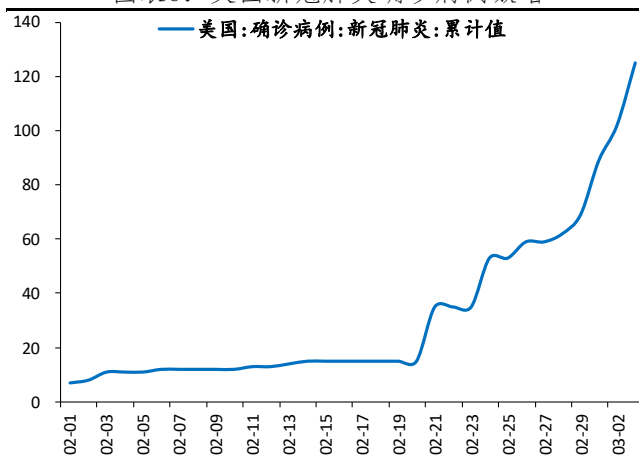
中国疫情得到初步控制，但海外疫情快速蔓延。中国现存确诊病例从 2 月中旬开始以每天减少 3000 例左右的速度趋势性下降，但疫情全球大流行，现已扩散至 55 个国家和地区。2 月 20 日至 3 月 3 日，中国以外地区累计确诊病例由 1101 例激增至 12777 例，死亡 218 例。其中，美国累计确诊病例由 15 例激增至 125 例，死亡 9 例。世界卫生组织（WHO）总干事谭德塞于 2 月 28 日宣布将全球范围内新冠病毒传播风险和影响风险的评估提高到最高级别。

图表5：中国以外地区新冠肺炎确诊病例激增



资料来源：Wind，恒大研究院

图表6：美国新冠肺炎确诊病例激增



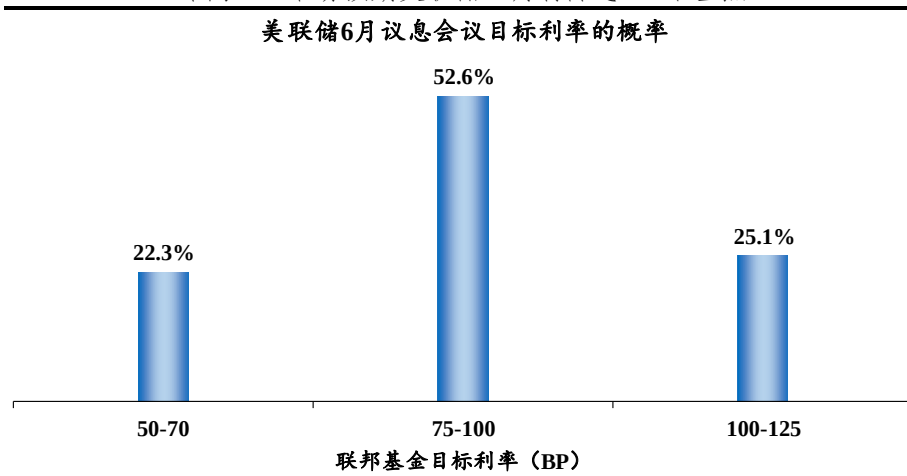
资料来源：Wind，恒大研究院

疫情扩散对各国及全球经济造成严重冲击。当前各国采取高度防疫政策，导致生产放缓，进而影响就业与居民收入，进而导致消费下滑，拖累经济。如果持续时间较长，甚至演变为全球大流行，则全球经济增长将进一步受到影响。2 月 19 日牛津经济研究所将 2020 年全球经济增长预期

从 2.5% 下调至 2.3%。2 月 22 日 IMF 下调 2020 年全球经济增长预期 0.1 个百分点。2 月 24 日高盛将美国一季度经济增长预期下调 0.2 个百分点。2 月 27 日韩国央行下调 2020 年经济增长预期 0.2 个百分点。

为防范疫情冲击导致经济衰退，全球流动性宽松重启。美联储紧急降息 50 个基点，而在此之前，澳大利亚和马来西亚央行已降息 25 个基点。七国集团（G7）亦发表声明，将采用所有适当的政策工具以实现强劲、持续增长，防范经济下行风险。此外，市场预期美联储大概率在 6 月份再次降息 25 个基点。未来疫情发展与各国政府应对将直接影响全球经济增长与金融市场稳定，需密切关注。

图表7：市场预期美联储 6 月将降息 25 个基点



资料来源：CME FedWatch，恒大研究院

3 中国降息空间打开，但对冲疫情和经济下行，最简单有效的办法是启动“新基建”

疫情冲击、经济大幅下滑和全球流动性宽松为中国打开降息空间。美元走弱，人民币汇率稳定性增强，中美 10 年期国债利差升高，国内货币政策宽松空间扩大。通胀方面，拿掉猪以后都是通缩，中国核心 CPI 和 PPI 均处低位，亦不会对货币政策构成制约。国内疫情还未完全控制，严重干扰经济社会正常运行；国外疫情快速蔓延，外围经济环境恶化，进一步增大经济下行压力。货币政策应加强逆周期调节力度，总量上保持流动性合理充裕，结构上加大对疫情影响严重地区、行业、企业的融资支持，强化对先进制造业、脱贫攻坚、民生就业等重点领域和薄弱环节的金融服

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_6782

