

# 全球降息潮来临，新冠疫情冲击为最大变量

## 美联储3月3日紧急降息点评

### 核心结论

**事件：**美国当地时间2020年3月3日早上10点，美联储宣布紧急降息50个基点。该决定获得了目前美联储所有10个票委的同意票。但当天道指仍然大跌785点或-2.9%，黄金大涨2.8%收于1638美元，美债10年期收益率大跌16个基点录得1.0%。从当天股市的结果来看，美联储的紧急降息反而加大了大部分投资者对于美国经济的担忧。

**点评：**本次美联储的紧急降息，是在常规议息时间之外的降息（下一次美联储的议息决定本应该在3月18日），主要是由于新冠疫情对美国经济产生了较大的负面影响。在美联储的政策声明以及鲍威尔的新闻发布会中，明确指出了新冠疫情带来的经济风险是主要的降息原因。上一次美联储宣布紧急降息，是在2008年的10月8日金融危机期间。可见美联储对新冠疫情给美国经济带来的冲击影响非常担心。

**我们认为，新冠疫情对美国经济的冲击主要有三个方面：**1) 美国的新冠疫情已经有迹象开始冲击到美国的消费者信心和出门购物的动力，而消费是美国经济中最后一个苦苦支撑的部门；2) 其他国家的疫情会直接冲击美国的出口，尤其是前期的避险情绪显著推高了美元指数；3) 美国近期的股市和金融市场出现了罕见的大幅调整，对宏观经济会再度产生冲击。美国经济在2020年有陷入衰退的可能。

**考虑到目前美国的疫情形势，我们预计美联储今年上半年还需要继续降息50个基点，其中的选项也包括在3月18日继续降息。**对于接下来美联储的动作，我们判断这将取决于新冠疫情在美国的蔓延情况。有以下两种情境：1) 如果新冠疫情在美国迅速得到控制，则美联储短期内不需要再进行更多的宽松；2) 如果新冠疫情在美国继续蔓延，美联储仍需要进行进一步的降息。目前看来，考虑到新冠病毒的传播速度、美国很难实行隔离政策以及口罩的缺口，我们认为新冠疫情在美国的蔓延恐怕很难避免。

**面对新冠疫情冲击，全球央行集体开启宽松模式，短期内中国10年期国债收益率有下行空间。**除了美联储之外，澳大利亚央行周二已经降息25个基点至历史最低的0.5%。市场目前也预期加拿大央行会在3月4日降息。接下来欧洲央行和英格兰央行也会继续降息或者宽松。全球央行的宽松操作打开了中国央行的货币政策空间。目前中美10年期国债收益率利差已经达到了176个基点，为2015年3月以来的最大值。我们估算目前海外的新冠疫情会对中国经济产生0.3%的二次冲击。随着全球经济和利率下行，我们认为短期内中国10年期国债收益率仍有一定的下行空间。

**风险提示：**全球疫情形势进一步恶化；货币宽松力度不及预期。

### 分析师



雒雅梅 S0800518080002



luoyamei@research.xbmail.com.cn

### 联系人



张育浩



18548912118



zhangyuhao@research.xbmail.com.cn

### 相关研究

**事件：**美国当地时间 2020 年 3 月 3 日早上 10 点，美联储宣布紧急降息 50 个基点。该决定获得了目前美联储所有 10 个票委的同意票。但当天道指仍然大跌 785 点或-2.9%，黄金大涨 2.8% 收于 1638 美元，美债 10 年期收益率大跌 16 个基点录得 1.0%。从当天股市的结果来看，美联储的紧急降息反而加大了大部分投资者对于美国经济的担忧。

**点评：**本次美联储的紧急降息，是在常规议息时间之外的降息（下一次美联储的议息决定本应该在 3 月 18 日），主要是由于新冠疫情对美国经济产生了较大的负面影响。在美联储的政策声明以及鲍威尔的新闻发布会中，明确指出了新冠疫情带来的经济风险是主要的降息原因。上一次美联储宣布紧急降息，是在 2008 年的 10 月 8 日金融危机期间。

表 1：2000 年以来美联储的紧急降息

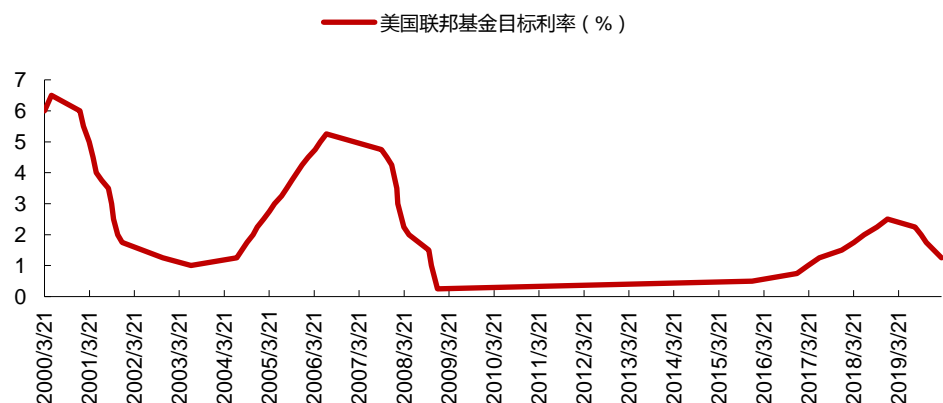
日期	紧急降息原因	降息幅度
2001 年 1 月	高科技泡沫	50bp
2001 年 4 月	经济低迷	50bp
2001 年 9 月	“911”事件	50bp
2007 年 8 月	次贷危机	50bp
2008 年 1 月	股市危机	75bp
2008 年 10 月	雷曼兄弟破产	50bp

资料来源：西部证券研发中心

**我们认为，新冠疫情对美国经济的冲击主要有三个方面：**1) 美国的新冠疫情已经有迹象开始冲击到美国的消费者信心和出门购物的动力，而消费是美国经济中最后一个苦苦支撑的部门；2) 其他国家的疫情会直接冲击美国的出口，尤其是前期的避险情绪显著推高了美元指数；3) 美国近期的股市和金融市场出现了罕见的大幅调整，对宏观经济会再度产生冲击。美国经济在 2020 年有陷入衰退的可能。

**考虑到目前美国的疫情形势，我们预计美联储今年上半年还需要继续降息 50 个基点，其中的选项也包括在 3 月 18 日继续降息。**对于接下来美联储的动作，我们判断这将取决于新冠疫情在美国的蔓延情况。有以下两种情境：1) 如果新冠疫情在美国迅速得到控制，则美联储短期内不需要再进行更多的宽松；2) 如果新冠疫情在美国继续蔓延，美联储仍需要进行进一步的降息。目前看来，考虑到新冠病毒的传播速度、美国很难实行隔离政策以及口罩的缺口，我们认为新冠疫情在美国的蔓延恐怕很难避免。

图 1：美国联邦基金目标利率（%）



资料来源：Wind，西部证券研发中心

面对新冠疫情冲击,全球央行集体开启宽松模式,短期内中国 10 年期国债收益率有下行空间。除了美联储之外,澳大利亚央行周二已经降息 25 个基点至历史最低的 0.5%。市场目前也预期加拿大央行会在 3 月 4 日降息。接下来欧洲央行和英格兰央行也会继续降息或者宽松。全球央行的宽松操作打开了中国央行的货币政策空间。目前中美 10 年期国债收益率利差已经达到了 176 个基点,为 2015 年 5 月以来的最大值。我们估算目前海外的新冠疫情会对中国经济产生 0.3%的二次冲击。随着全球经济和利率下行,我们认为短期内中国 10 年期国债收益率仍有一定的下行空间。

表 2: 2 月以来各国央行宽松行动

日期	国家	官方声明
2月28日	美国	美联储称如果经济受到冠状病毒的打击,美联储将采取必要的行动,释放降息信号。
3月2日	欧洲	欧洲央行表示随时准备在必要时根据潜在风险采取适当和有针对性的措施。
3月2日	日本	日本央行表示将通过适当的市场操作和资产收购,向市场提供充足流动性,确保金融市场稳定,并在3月2日购买了创纪录的1014亿日元ETF。
3月3日	澳大利亚	澳大利亚央行宣布降息25bp至0.5%。
3月3日	马来西亚	马来西亚央行宣布降息25bp至2.5%。
3月3日	G7	G7国家财长和央行行长发布联合声明:鉴于疫情对全球经济增长的潜在影响,我们重申将使用所有适当的政策工具,实现强劲、可持续的增长,防范下行风险。
3月3日	美国	美联储宣布紧急降息50bp至1%-1.25%。
3月4日	加拿大	加拿大央行将在3月4日公布利率决议,预计也会选择降息。

资料来源:西部证券研发中心

图 2: 中美 10 年期国债收益率利差 (%)



资料来源: Bloomberg, 西部证券研发中心

联系我们

联系地址：上海市浦东新区浦东南路 500 号国家开发银行大厦 21 层  
北京市朝阳区东三环中路 7 号北京财富中心写字楼 A 座 507  
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

机构销售团队：

徐青	全国	全国销售总监	17701780111	xuqing@research.xbmail.com.cn
李佳	上海	资深机构销售	18616873177	lijia@research.xbmail.com.cn
王倚天	上海	资深机构销售	15601793971	wangyitian@research.xbmail.com.cn
曲泓霖	上海	高级机构销售	15800951117	quhonglin@research.xbmail.com.cn
张璐	上海	高级机构销售	18521558051	zhanglu@research.xbmail.com.cn
龚泓月	上海	高级机构销售	15180166063	gonghongyue@research.xbmail.com.cn
丁可莎	上海	高级机构销售	18121342865	dingkesha@research.xbmail.com.cn
陈妙	上海	机构销售	18258750681	chenmiao@research.xbmail.com.cn
钱丹	上海	机构销售	16602165959	qiandan@research.xbmail.com.cn
陈艺雨	上海	机构销售	13120961367	chenyiyu@research.xbmail.com.cn
倪欢	上海	机构销售	15201924180	nihuan@research.xbmail.com.cn
尉丽丽	上海	机构销售助理	18717752139	weilili@research.xbmail.com.cn
于静颖	上海	机构销售助理	18917509525	yujingying@research.xbmail.com.cn
程琰	深圳	区域销售总监	15502133621	chengyan@research.xbmail.com.cn
唐小迪	深圳	高级机构销售	13418584996	tangxiaodi@research.xbmail.com.cn
吕洋	深圳	高级机构销售	13510340006	lyyang@research.xbmail.com.cn
杨洋	深圳	机构销售助理	13760192366	yangyang@research.xbmail.com.cn
滕雪竹	深圳	机构销售助理	18340820535	tengxuezhu@research.xbmail.com.cn
孙曼	深圳	机构销售助理	18516326070	sunman@research.xbmail.com.cn
李思	广州/上海	高级机构销售	13122656973	lisi@research.xbmail.com.cn
李梦含	北京	区域销售总监	15120007024	limenghan@research.xbmail.com.cn
高飞	北京	高级机构销售	15120002898	gaofei@research.xbmail.com.cn
袁盼锋	北京	高级机构销售	18611362059	yuanpanfeng@research.xbmail.com.cn
滕飞	北京	机构销售助理	15010106246	tengfei@research.xbmail.com.cn
刘文清	北京	机构销售助理	13262708812	liuwenqing@research.xbmail.com.cn

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\\_6806](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_6806)

