

美联储非常规降息，会有用吗？

事件：3月3日晚间，美联储意外宣布降息50bp，将基准利率降至1.00-1.25%，超出市场预期。声明公布后，美元指数下跌，美国10年期国债收益率先升后降，美股冲高回落，人民币离岸汇率小幅升值，黄金价格上涨。

评论：1. 美联储本次降息的“非常规”体现在时点和幅度两个方面。从时点来看，当前并不是FOMC会议期间，尽管市场对此有一定预期（联邦基金利率期货显示，在3月FOMC会议之前降息的概率一度升至40%附近），但对此依然定价不足。从幅度来看，一次降息50bp，也明显超出市场预期。

2. 降息的直接原因是为了应对新冠病毒引发的全球疫情。美联储在声明中表示，本次降息是为了应对新冠病毒对经济活动产生的不断演变的风险（evolving risks）。从其他方面看，美股的大幅下行、来自白宫的政治压力、以及外部风险的上升都是导致此次非常规降息的原因。

3. 美联储还会进一步降息吗？能降多少？降息后资本市场的表现，意味着4月份美联储仍可能进一步降息。美股的冲高回落、美债收益率先升后降、美元指数大幅下行，均预示着市场认为未来美联储仍可能进一步降息。联邦基金利率期货蕴含的4月FOMC会议进一步降息25bp的概率上升，也证实了这样的预期。不过，由于疫情对经济的冲击主要是短期的，我们认为，下半年美联储进一步降息的概率不高，上半年可能还有1-2次降息，每次幅度在25bp。

4. 这次美联储的“非常规”降息会有用吗？**第一，降息能稳定美国经济增长吗？**降息向市场传递了货币宽松的信号，不但意味着美联储转向宽松，也意味着全球主要央行一致转向宽松，这将通过预期和信心对经济活动产生部分正面影响。但是，由于导致本次降息的原因是因为传染病引发的疫情，经济活动在短期对利率的下降可能并不敏感，这意味着降息的短期效果将打折扣。**第二，降息能进一步压低无风险利率从而稳定美股吗？**美国10年期国债收益率在上周已经大幅下行并创下历史新低。如果美联储不进行大规模QE，长债收益率进一步下行的空间已经有限，这意味着其对股市的支撑也有所削弱。**第三，降息能使美元指数下跌吗？**短期来看，美元指数确实在近期跌幅较大；但是，随着欧央行和其他央行也转向宽松，美元指数的进一步下行空间也相对有限。

5. 对中国意味着什么？**首先，降息空间进一步打开。**随着全球央行一致转向宽松，汇率贬值压力对中国货币政策影响削弱。我们认为，存款基准利率下调的概率在上升。**其次，中国金融资产吸引力上升。**一方面，中国的疫情已经基本得到控制，对宏观经济的冲击也在逐渐削弱；另一方面，中国的政策空间相对更大，A股和国债的估值优势也进一步加强。**第三，中美经贸摩擦短期进一步升温的可能性下降。**在全球经济均受到疫情冲击的背景下，中美货币政策趋同，稳定经济增长和资本市场是一致共识，短期经贸摩擦升温的概率明显下降。

风险提示：1. 全球疫情形势进一步恶化；2. 特朗普政府的政策决策不确定性导致市场不确定升高；3. 货币宽松力度不够。

边泉水 分析师 SAC 执业编号：S1130516060001
bianquanshui@gjzq.com.cn

段小乐 分析师 SAC 执业编号：S1130518030001
(8621)61038260
duanxiaole@gjzq.com.cn

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

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_6830

