

美联储二次降息，未来不排除重启 QE

北京时间9月19日凌晨2点，美联储公布了9月FOMC议息会议决议，宣布降息25个基点，将联邦基金利率目标区间调整为1.75%-2.0%，同时将超额准备金利率下调30个基点至1.8%。这是美联储在年内的第二次降息，显示美国经济的内外部压力正在加大。本次降息符合市场预期，但对未来货币政策走势的表态不及预期，美国几大股指短期跳水后反弹，截至收盘道琼斯指数和标普500指数分别上涨0.13%和0.03%，10年期国债收益率下降至1.77%，美元指数维持在98.5上下。

（一）内外部压力促使美联储再次降息

从内部看，美国经济已步入下行通道。今年以来，美国经济增长逐季下降，一、二季度分别增长3.1%和2%。当前，尽管就业市场表现良好，但8月份美国制造业PMI为49.1，是2016年9月以来首次低于荣枯线，预示着美国制造业开始逐渐收缩。2019财年的前11个月，美国财政赤字已达1.07万亿美元，占GDP的4.4%，创历史新高，显示美国债务前景和财政状况不容乐观。随着特朗普减税的刺激作用逐渐衰退，贸易政策的不确定性遏制企业投资，强势美元和贸易保护主义使贸易逆差扩大，三季度CEO经济展望指数已跌至2016年底以来的最低点，表明美国经济将继续回落。从外部看，全球经济放缓，世界贸易形势不容乐观，国际金融市场波动性加大，尤其是欧洲央行近期宣布降息和重启QE等一系列宽松刺激政策，导致美元指数被动维持在高位，不利于美国贸易逆差的改善，也是促使美联储再次降息的重要考量。

（二）美联储或考虑再度启动量化宽松

美联储主席鲍威尔表示，如果经济出现下行风险，有可能需要更多降息。但美联储点阵图表明FOMC内部分歧较大，17名官员中，有7名认为今年还将进一步降息25个基点，但有5位认为联邦基金利率年末为2.0%-2.25%，即本次不应降息。对于2020年，

则有 8 名官员预计再降息 1 次，但有 7 名预计至少加息 1 次或者 2 次。为此，鲍威尔不得不重申货币政策的数据依赖性，这表明，美联储未来是否继续降息具有较大不确定性，这取决于美国经济基本数据。值得注意的是，周二美国短期融资市场隔夜回购利率突然大幅飙升，一度创下历史最高值 10%，国际金融市场陷入对“美元荒”的恐慌，迫使纽约联储连续两天向市场注入流动性。这引发市场对美联储可能提前重启 QE 的预期。鲍威尔也表示，如有必要还将继续注入流动性，未来一段时间还将进一步评估何时恢复资产负债表的有机增长。这预示着，随着未来形势变化，不排除美联储会再度重启 QE。不过我们预计，重启 QE 即使实施，也是小规模、缓慢的资产购买，而非类似 2008 年金融危机时期的大规模、快速的扩张。

（三）全球宽松潮难掩美元流动性趋紧态势

美联储降息后，巴西央行宣布降息 50 个基点，阿联酋、中国香港等地区也跟随降息 25 个基点，宣告全球新一轮宽松潮。但这难掩全球美元流动性增速下降态势。根据 BIS 的数据，尽管 2019 年一季度全球美元流动性（境外美元贷款+美元债券发行）增速较上季度回升 0.7 个百分点，但仍低于 2018 年 4.6% 的季度平均增速，尤其是亚洲、拉美等新兴市场地区美元流动性增速下滑明显。今年以来，美元指数高位运行推高了全球美元融资成本，世界经济下行加重避险情绪，投资者奔向美国国债等安全资产导致美元回流美国，上述一系列因素使得今年全球美元流动性总体上处于趋紧的态势。新一轮降息可在一定程度上降低融资成本，但在当前形势下，降息恐难成为拯救经济的“灵丹妙药”。要解决当前全球经济面临的困境，不仅需要各国自身财政货币政策的配合，更需要国际之间的相互协作，消除全球经济运行的不确定性，为经济增长创造平稳的国际环境。

（点评人：中国银行国际金融研究所 廖淑萍）

审稿：廖淑萍
单位：中国银行国际金融研究所
联系方式：010 - 6659 4052

联系人：王若兰
单位：中国银行国际金融研究所
联系方式：010 - 6659 6876

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/云报告?reportId=1_10024

