

美联储开启无限QE 财政赤字有扩大的可能

---国信期货宏观周报

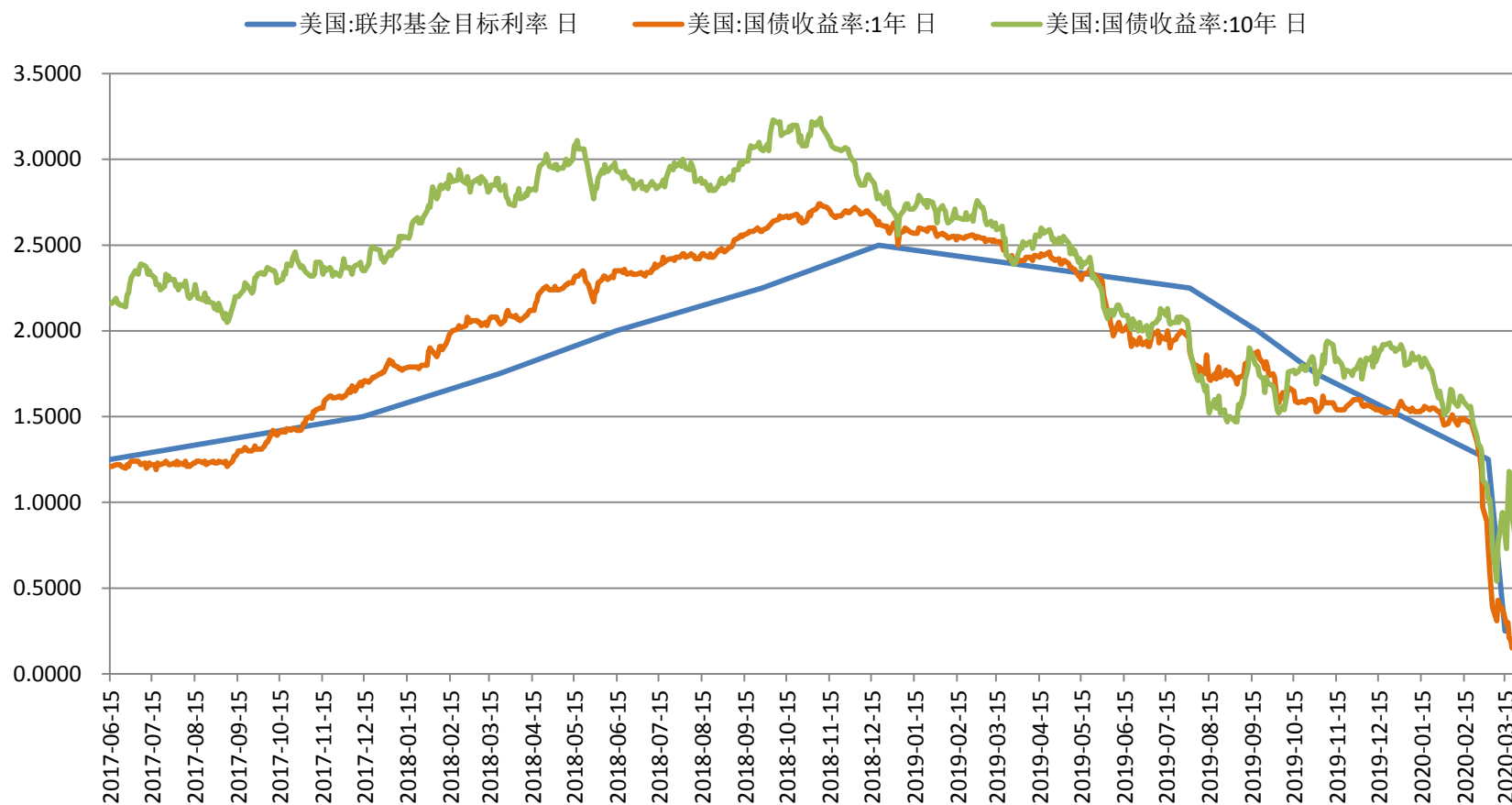
2020年03月29日

目录

- 1、宏观热点事件解读
- 2、高频宏观周度数据
- 3、期货商品市场概览

1.1 宏观热点提示-美联储开启无限QE

图：美国基准利率和国债利率回落至低点



1.1 宏观热点提示-美联储开启无限QE(1)

事件：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，宣布推出共计7000亿美元的QE，将购买至少5000亿美元的国债和2000亿美元的机构MBS，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。

点评：本次QE有3点值得关注：

1、此次QE是美联储有史以来最为激进的市场干预行为，从3月16号的0利率，到18号的购买商业票据，再到23号的无限量QE，完成了美联储前主席伯南克设计的非常规货币政策路线的前三步，据媒体报道，未来国会预计还将通过一项价值2万亿美元的救市计划，完成直升机撒钱的最后一步。美联储此次迅速且激进的行为，大概率是为了防止2008年金融危机中的流动性危机，防止类似雷曼等大的金融机构因为恐慌挤兑风险带来的金融市场的流动性枯竭。

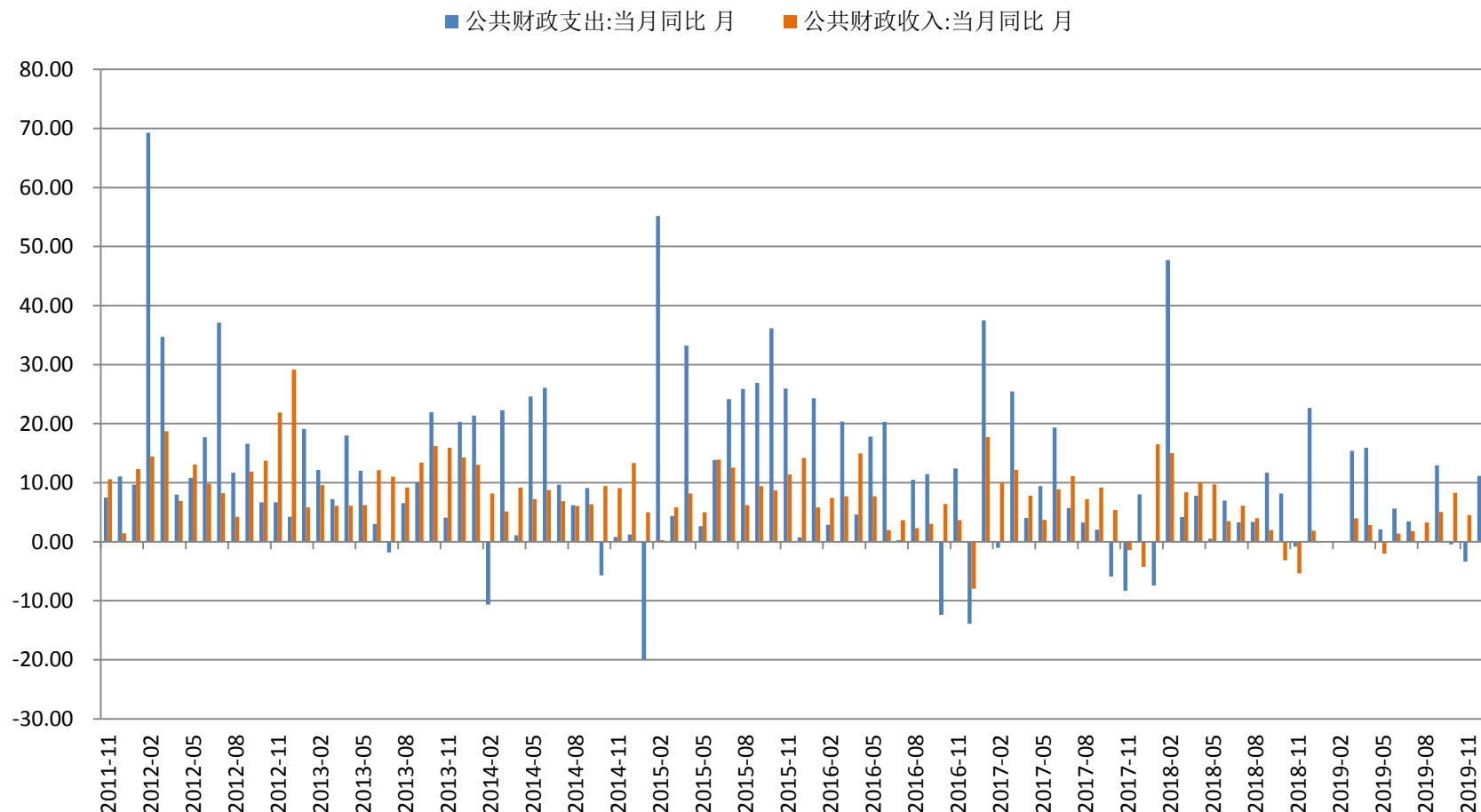
1.1 宏观热点提示-美联储开启无限QE(2)

2、非常规的货币政策的利弊也非常明显，好处是能在短期内迅速为市场注入大量的流动性，但是弊端在于可能会推动收益率曲线的迅速抬高、以及大幅度的通货膨胀。同时值得关注的是，美联储极端的货币宽松，会为其他国家带来一定的跟随压力，最后或将扩大全球货币宽松的幅度。但值得注意的是，部分国家，例如日本和欧洲，在金融危机和主权债务危机后，资产负债表的规模已经非常庞大，未来货币和财政的空间较小，届时可能会影响国家信贷评级，引发新一轮主权债务危机。

3、对于国内市场而言，我国此次货币政策的空间相较于2008年同期更大，中美利差近期走阔的压力凸显。在不发生大的金融危机的前提下，在全球央行大面积的使用货币政策，流动性危机企稳后，做多国内10年期国债是边际安全较高的选项。

1.2 宏观热点提示-1-2月财政收支数据

图：1-2月财政收支数据



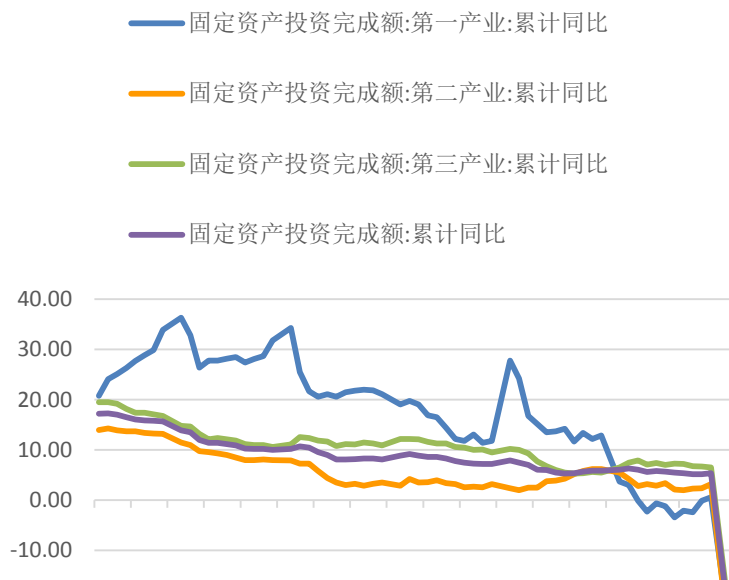
1.2 宏观热点提示-1-2月财政数据点评

事件：2020年年1-2月一般公共预算收入同比下降9.9%（前值3.6%）。税收收入同比下降11.2%（前值12.1%）；非税收入同比增长1.7%（前值-13.7%）。1-2月一般公共预算支出同比增速为-2.9%（前值11.2%）。1-2月全国政府性基金预算收入同比下降18.6%（前值12%）；全国政府性基金预算支出同比下降10.4%（前值13.4%）。

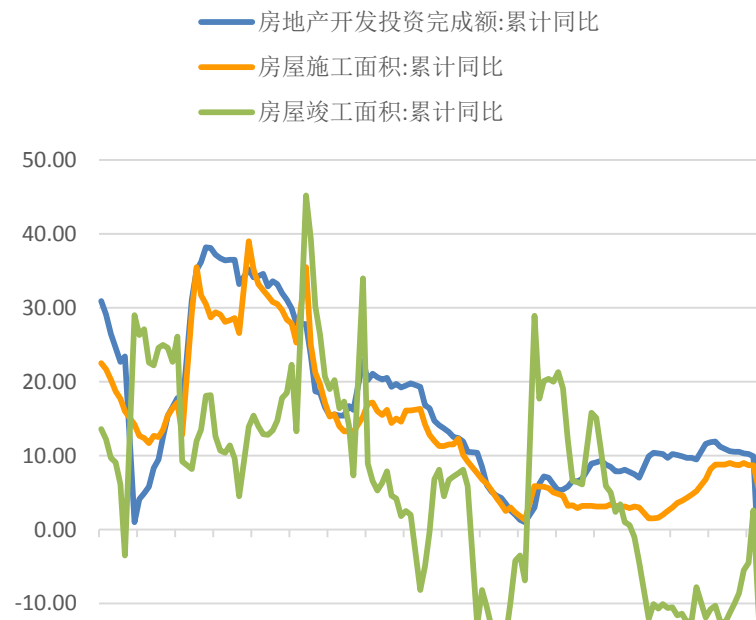
点评：本次财政数据有两点值得关注：1、财政收入方面：受疫情影响，1-2月全国财政收入有较为明显的下行，居民可选消费减少，企业进出口订单骤降，从细分项来看，车辆购置税，进口增值税、消费税回落较为明显，和实际情况较为接近。2、财政支出方面：疫情期间卫生健康支出增速达到22.7%，除了卫生、社保和节能环保之外，其余项目支出为负增长。总体来看，疫情放缓了社会生产复工的节奏，拖累了税收收入，值得注意的是，未来政府或将通过调节土地的供应量来增加土地的收入，总体来看财政收入下降的幅度不会过大。但是预计随着逆周期调节力度的增强，未来财政支出或将继续扩大，财政赤字率有进一步回升的可能。

1.2 宏观热点提示-1-2月固定资产投资和房地产数据

图：1-2月固定资产投资数据



图：1-2月房地产开发数据



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_6223

