



美联储无限量化宽松能否力挽狂澜

格林大华研究所

研究员：刘洋

邮箱：

Liuyang18036@greendh.com

从业资格：F3063825

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

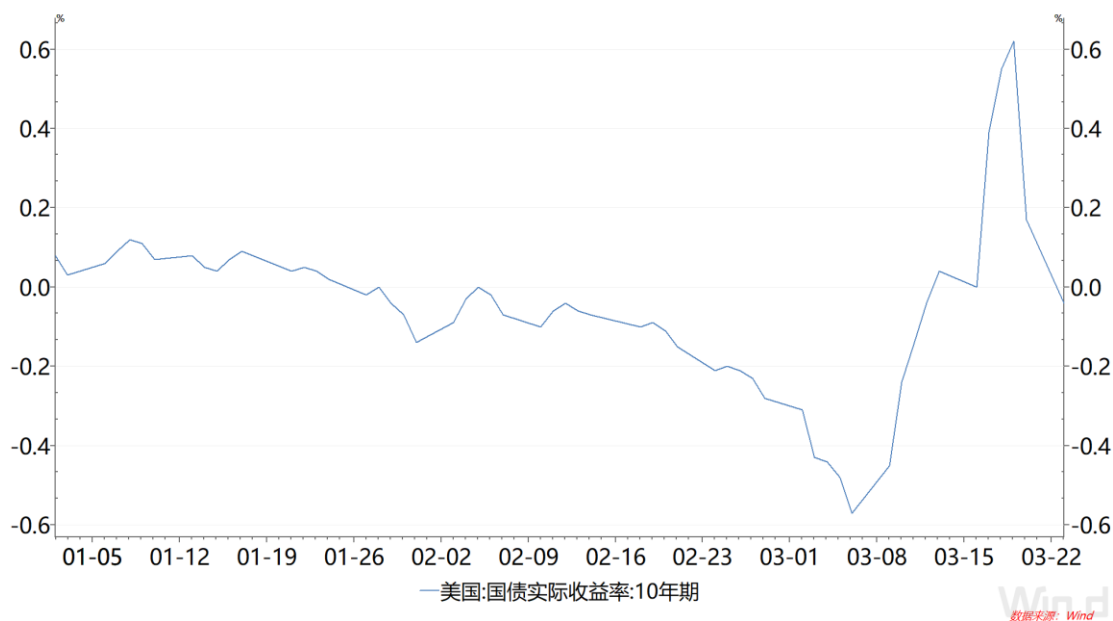
摘要：

23 日晚间美联储发布声明称将出台一揽子措施为市场流动性提供强力支持，包括联邦公开市场委员会(FOMC)将购买所需数量的国债和机构抵押贷款支持证券(A-MBS)、设立两项信贷支持便利（用于发行新的债券和贷款的一级市场公司信贷便利和为二级市场公司债券提供流动性的二级市场公司信贷便利）等，美联储向市场暗示无限量化宽松。美联储扩大量化宽松和提供信贷便利有利于解决金融市场流动性紧张的问题，有利于避免形成债务危机-通货紧缩的恶性循环，有利于稳定金融市场和避免实体经济资金链断裂。但是仅有量化宽松不足以对冲疫情对经济的严重冲击，居家隔离严重影响了正常的生产消费，影响了人流、物流和资金流。财政政策应对疫情有很大的运作空间。最新消息美国众议院民主党提出 2.5 万亿美元刺激法案。刺激政策的实施可以减少疫情对经济的短期剧烈损伤，也会增加美国政府的财政赤字和带来通胀等长期影响。美联储刺激政策出台有其合理性，但是无法解决美国经济深层问题。



23 日晚间美国股市开盘前美联储发布声明称将出台一揽子措施为市场流动性提供强力支持，包括美国联邦公开市场委员会(FOMC)将购买所需数量的国债和机构抵押贷款支持证券(A-MBS)，美联储向市场暗示无限量化宽松。美联储将设立两项信贷支持便利，以支持向大型雇主发放信贷：用于发行新的债券和贷款的一级市场公司信贷便利(PMCCF)，为二级市场公司债券提供流动性的二级市场公司信贷便利(SMCCF)。美联储将设立新工具来支持对雇主、消费者和企业的信贷流动，这些新工具加在一起将提供高达 3000 亿美元的新融资。美联储将设立定期资产支持证券贷款工具(TALF)，以支持针对消费者和企业的信贷流动，TALF 将允许发行由学生贷款、汽车贷款、信用卡贷款、小企业管理局(SBA)担保的贷款以及某些其他资产支持的资产支持证券(ABS)。美联储将扩大货币市场共同基金流动性工具(MMLF)以包括更广泛的证券，包括市政可变利率即期票据(VRDNs)和银行存单，以促进对市政当局的信贷投放，同时将扩大商业票据融资机制(CPFF)，将高质量、免税的商业票据纳入合格证券，促进信贷流向市政当局。美联储预计还将很快宣布建立一个“大众商业贷款计划”，为符合条件的中小企业提供贷款，以帮助小企业管理局(SBA)。

图 1：美国 10 年期国债实际收益率（%）





上图是美国 10 年期国债实际收益率曲线，可以观察到自 3 月 9 日开始美国 10 年期国债实际收益率开始连续快速上升，反映了市场流动性紧张，最避险的国债遭到抛售。3 月 15 日美联储宣布降息至零也没能阻挡 10 年期国债实际收益率继续向上，包括避险资产的黄金价格也短期快速下跌，美联储需要向市场提供更多的流动性。美联储本次宣布一揽子货币宽松政策后，黄金价格反弹，10 年期美国国债收益率下降。

图 2：COMEX 黄金期货结算价

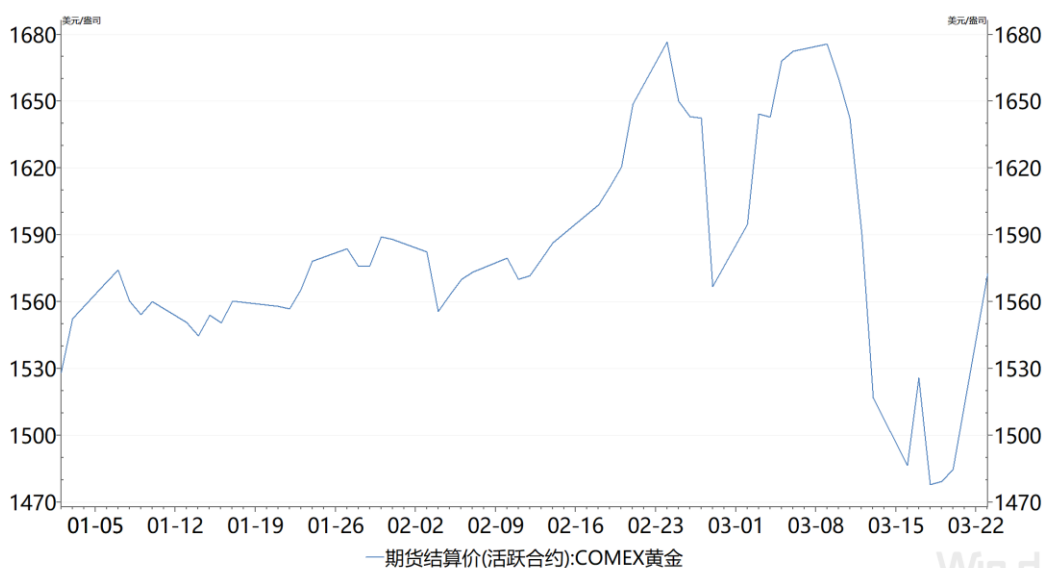
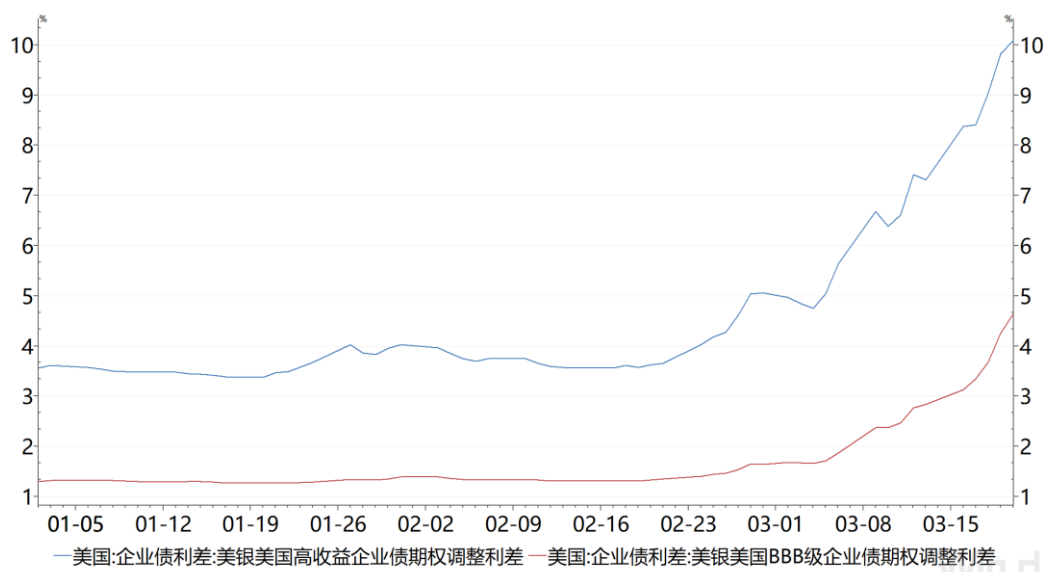


图 3：美国 B B B 级和高收益企业债期权调整利差



请阅读页末免责声明



美国疫情爆发后，企业债的信用利差大幅攀升，B B B 级企业债期权调整利差从 2 月 2 0 日的 1 . 3 3 % 已经增加到 3 月 2 0 日的 4 . 6 5 %。企业融资成本的大幅上升将可能给企业带来债务危机，导致企业抛售资产或产生现金流断裂而破产，导致资产价格下降和失业增加，甚至进而形成债务危机—资产价格下降—通货紧缩的恶性循环。美联储本次特别设立了两项信贷支持便利，用于发行新的债券和贷款的一级市场公司信贷便利(PMCCF)和为二级市场公司债券提供流动性的二级市场公司信贷便利(SMCCF)，有利于增加企业债的流通性，降低企业债的发行利率，稳定企业的现金流。

美国有约 3000 万家中小企业，雇佣了超过 5000 万人员，每年创造了接近 200 万的新增就业机会。据统计，美国中小企业现金储备的中位数仅够使用 27 天。美联储本次货币宽松政策也包含救助大型企业和中小企业的针对性政策，这些都有助于降低疫情对实体经济的冲击。

财政政策应对疫情有更大的运作空间。最新消息美国众议院民主党提出 2.5 万亿美元刺激法案。刺激政策的实施可以减少疫情对经济的短期剧烈损伤，也会增加美国政府的财政赤字和带来通胀等长期影响。美联储刺激政策出台有其合理性，就像医生面对急救的病人使用大量的激素以减轻短期痛苦，但是无法解决美国经济的深层问题，并有可能对未来的新的危机埋下伏笔。

云报告

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_6301

