

市场将进入到自证的调整（续）

——美联储紧急降息和量化宽松点评

事件

1) 美联储周日将利率降至零，存款准备金利率降至零，并推出 7000 亿美元的大规模量化宽松计划，以保护经济免受病毒影响。2) 面对高度混乱的金融市场，美联储还将银行的紧急贷款贴现率下调了 125 个基点，至 0.25%，并将贷款期限延长至 90 天。3) 向海外提供美元流动性。

点评

08 年后美联储再次进入到零利率区间，官方原因是美国经济前景的下调。亚洲周一盘前，美联储宣布降至 0 利率、7000 亿美元 QE 和美元货币互换，显示出当前市场的流动性紧张。美联储在声明中称，COVID-19 会对于短期的经济活动带来影响（因为美国宣布的紧急措施），带来经济展望的风险。

应对美元资产市场流动性压力，美联储常规政策工具箱以用尽。纽约联储在货币政策操作声明中指出，资产购买的目的在于支持美国国债市场和 MBS 市场的流动性，以及通过回购市场支持短期美元融资市场的流动性。宏观层面的信用风险传染在微观市场表现为流动性的缺失，长端美债利率的绝对空间压缩（1%以下）以及相对空间压缩（期限倒挂），影响了市场对于美债的配置选择，引发了在风险评价基金的资产抛售以及原油市场引发的 ETF 抛售之下，流动性带给美债安全资产不再“安全”的特点。

预计本周市场将在政策流动性供给和市场流动性需求的过程中寻找平衡点。美联储在本周三常规议息会议之前的再一次紧急释放大量流动性（从上周五纽约联储的定向购买升级至本周日的零利率和量化宽松），显示出在周末美国对于新冠肺炎疫情应对措施之后，美联储调增了对于市场流动性压力的判断，自上周五大幅上涨之后，市场短期仍将存在风险释放的过程，在动态中寻求和美联储流动性供给之间的平衡。极端情况下不排除美联储进入到 ETF 市场进行资产购买的情况（美联储取消本周常规议息会议）。

继续关注市场的“底部”。疫情带来的影响需要最初的疫情源头改善，周末美国开启紧急状态进行应对开启了疫情转变的二阶拐点，市场将在疫情的一阶拐点到来之前，定价美联储流动性供给和市场去杠杆之际的平衡。疫情问题并不能依靠财政货币得到解决，但是货币市场流动性风险的改善将平抑对于实体经济的更大冲击（401K 账户对于消费，企业融资对于现金流等），我们维持此前判断，伴随着全球货币政策的协同，如有财政政策的协同将增加弹性，市场的底部将早于疫情的拐点出现。

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

研究院 宏观组

研究员

徐闻宇

☎ 021-60827991

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

联系人

吴嘉颖

☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号：F3064604

相关研究：

[12 月信用结构改善，关注 1 月流动性应对——周期末端观察（六）](#)

2020-01-17

[开年首季问大势（一）——弱美元形成的条件、影响和应对](#)

2020-01-13

[开年首季问大势（总论）](#)

[——定位·重塑·周期](#)

2020-01-10

[户籍制度改革推进，生产力要素改善——周期末端观察（五）](#)

2019-12-26

[年末流动性分析和 2020 年货币政策展望——周期末端观察（四）](#)

2019-12-19

[美联储按兵不动，等待年末测试](#)

[——周期末端观察（三）](#)

2019-12-12

[美联储结束“周期中调整”，关注尾部风险的继续释放——周期末端观察（二）](#)

2019-10-31

● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com

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_6527

