

市场将进入到自证的调整

——美联储降息 50BP 点评

事件

美联储：将基准利率下调 50 个基点；将超额准备金率（IOER）下调 50 个基点至 1.1%。
降息的理由是因为病毒构成了不断变化的风险；美国经济基本面依然强劲。

点评

美联储超预期降息是对未来风险的确认。回顾美联储的整体操作框架，“就业”和“通胀”一直是美联储的操作指向。但是当前无论是美国通胀走势，还是美国就业形式，从已有的数据来看仍体现出“基本面依然强劲”，我们认为美联储超预期的：1) 提前降息、2) 一次降 50BP 而非 25BP，一方面释放的是对未来风险可能超预期的政策确认，另一方面则是对于美联储货币政策框架的修改。对于市场而言，未来仍将是“风险大于机会”的阶段。

全球货币竞争的正式开启，或加剧货币市场波动。从 G7 的联合声明，到美联储的超预期降息，我们认为开启了主权经济体之间的货币竞争框架。如果 2018 年贸易摩擦之下以新兴市场为代表的央行降息是强美元压力下的自救，那么 2020 年新冠疫情之下以美联储为代表的央行降息是宣告了全球正式进入到货币竞争的时代。全球经济在：1) 美国信用周期见顶、2) 中国结构性调整，的经济增量下降的情况下，货币贬值以竞争存量资源成为了选项，在欧日央行已经处在负利率阶段，或进一步加剧货币市场的波动性，进而向其他市场进行传导。

市场预期自证的交易预计将开启，从 RiskOff 到 RiskOn。虽然市场定价了美联储 3 月 50 个基点的降息，但是 3 月的议息会议还未举行，美联储的提前降息之后带来两个问题：第一，在美国公开数据的恶化还没有开始的时候降息向市场释放了对于未来经济走势超预期悲观的判断，那么对于市场而言，不考虑其他因素的情况下，未来的交易逻辑就比较清晰了，“卖预期买事实”的逻辑下，未来美国经济数据若依然体现良好，则会加重市场的抛售，直到经济数据的悲观底部出现，后面的交易逻辑便是随着数据的进一步转弱，预期央行的政策宽松之下，进行买入操作。第二，对于 3 月份的美联储议息会议，现在市场的 50 个基点已经落地，3 月份的议息会议上是否有新的政策框架出台更值得市场注意，尤其是美联储对于资产购买是否会增量，以为市场提供更多的流动性？

财政政策依然是未来关注的逆周期重点。货币政策从传导上直接只能影响资本市场流动性，随着利率水平进一步降息，私人部门负债扩张的意愿不高的情况下，稳定经济的直接效果在财政端，未来财政扩张依然是焦点，决定了主权经济体需求的来源。

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：

[中国 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

相关政策声明

图 1: 美联储 3 日声明降息 50BP

March 03, 2020

Federal Reserve issues FOMC statement

For release at 10:00 a.m. EST

Share 

The fundamentals of the U.S. economy remain strong. However, the coronavirus poses evolving risks to economic activity. In light of these risks and in support of achieving its maximum employment and price stability goals, the Federal Open Market Committee decided today to lower the target range for the federal funds rate by 1/2 percentage point, to 1 to 1-1/4 percent. The Committee is closely monitoring developments and their implications for the economic outlook and will use its tools and act as appropriate to support the economy.

Voting for the monetary policy action were Jerome H. Powell, Chair; John C. Williams, Vice Chair; Michelle W. Bowman; Lael Brainard; Richard H. Clarida; Patrick Harker; Robert S. Kaplan; Neel Kashkari; Loretta J. Mester; and Randal K. Quarles.

For media inquiries, call 202-452-2955.

Implementation Note issued March 3, 2020

Last Update: March 03, 2020

数据来源: Fed 华泰期货研究院

图 2: G7 集团 3 日联合声明

U.S. Treasury Secretary Steven T. Mnuchin and Federal Reserve Chair Jerome H. Powell led a call with the G7 Finance Ministers and Central Bank Governors to discuss the coronavirus disease 2019. At the conclusion of their meeting, they issued the following joint statement:

Washington – “We, G7 Finance Ministers and Central Bank Governors, are closely monitoring the spread of the coronavirus disease 2019 (COVID-19) and its impact on markets and economic conditions.

Given the potential impacts of COVID-19 on global growth, we reaffirm our commitment to use all appropriate policy tools to achieve strong, sustainable growth and safeguard against downside risks. Alongside strengthening efforts to expand health services, G7 finance ministers are ready to take actions, including fiscal measures where appropriate, to aid in the response to the virus and support the economy during this phase. G7 central banks will continue to fulfill their mandates, thus supporting price stability and economic growth while maintaining the resilience of the financial system.

We welcome that the International Monetary Fund, the World Bank, and other international financial institutions stand ready to help member countries address the human tragedy and economic challenge posed by COVID-19 through the use of their available instruments to the fullest extent possible.

G7 Finance Ministers and Central Bank Governors stand ready to cooperate further on timely and effective measures.”

数据来源：美国财政部 华泰期货研究院

● 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利。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

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_6829

