



3月海外宏观动态点评

美联储突然降息 50BP，全球或开启新一轮宽松潮

新冠疫情导致美联储意外降息，力度和时点都大超预期。FED 的独立性开始减弱，不排除 3 月降息可能。此次降息也意味着全球新一轮降息潮到来，各国均表达宽松态度，欧洲大概率会跟进降息。但货币政策和财政政策需要积极配合，否则会滋生新一轮资产泡沫。中国央行维护货币政策正常化的态度依然明确，预计暂时不会调整基准利率，但下调空间进一步打开。

- 新冠疫情扩散导致美联储意外降息，使得恐慌情绪在美蔓延。而上周美股跌跌不休，特朗普和鲍威尔一起发言维稳。
- 周一公布的美国 PMI 略逊于预期，此次降息力度大超预期，时间提前至月度美联储会议之前，原因是担忧疫情对全球经济的冲击和来自白宫的压力。此次降息一定程度上再度凸显 FED 独立性开始减弱，更多地考虑政治和资本市场因素。不排除 3 月再度降息的可能。
- 此次降息也意味着全球央行新一轮降息潮或会到来，3 日澳央行已经降息 25BP。此前美、欧、日央行行长均表达了宽松的态度，欧央行 3 月大概率会跟进降息。
- 在全球持续宽松货币政策环境下，货币政策的效果需要观察。对冲疫情影响需要财政政策的配合。近日 G7 财长及央行行长声明称准备在必要的时刻采取行动。
- 中国央行维护货币政策正常化的态度依然明确，预计中国央行暂时不会调整基准利率。但在疫情冲击下，继续下调的空间进一步打开。

相关研究报告

《3月海外宏观动态点评：欧美 PMI 涨跌互现，海外股市短期震荡加剧》 20200302

《2月海外宏观动态点评：美国 CPI 温和，上半年或再难降息》 20200214

《2月海外宏观动态点评：美国非农大超预期，降息或待下半年》 20200208

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略

朱启兵

(8610) 66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

钱思韵

(8621) 20328516

siyun.qian@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517100002

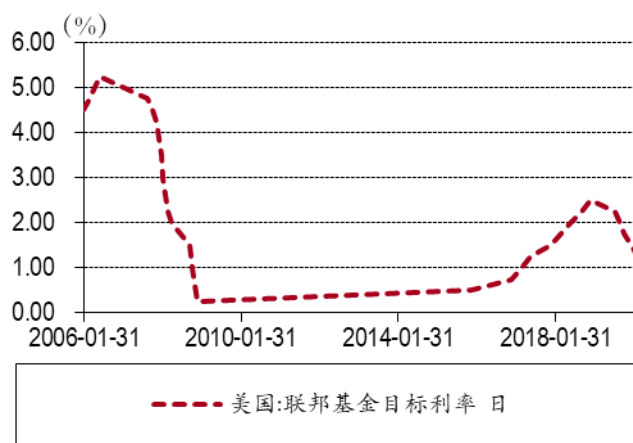
美联储突然降息 50BP，全球或开启新一轮宽松潮

美东时间周二 11 点，美联储将基准利率下调 50 个基点，其幅度和时点均超于预期。

我们认为，

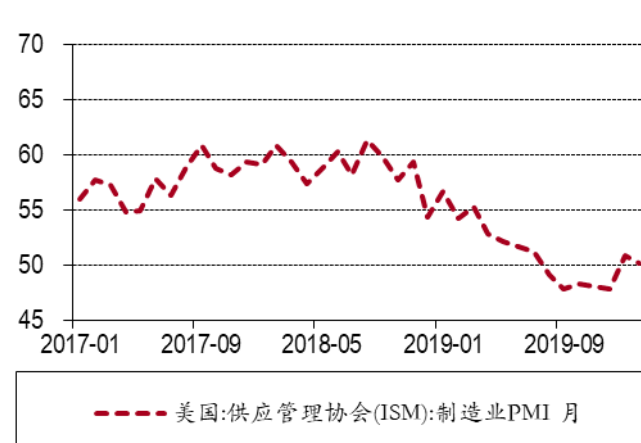
1. 此次美联储意外降息的直接原因是新冠疫情在中国以外开始扩散，恐慌情绪冲击市场。据 CNN 报道，截至 3 月 2 日，美国爆发疫情已超过 100 例，叠加美国流感大流行，使得恐慌情绪在美蔓延。而上周美股跌跌不休，导致特朗普和鲍威尔一起发言维稳。
2. 周一公布的美国 PMI 数据略逊于预期，加之前文所述原因，市场对美联储降息已有预期，但此次降息力度大超预期，且时间也提前至月度美联储会议之前，我们认为，背后的原因一方面是担忧疫情对全球经济的冲击，此前美联储决策考虑全球风险不乏先例；另一方面，也不可忽视白宫的压力，美国总统特朗普已经多次批评美联储的政策。此次降息一定程度上再度凸显 FED 独立性已经开始减弱，决策中更多地考虑政治和资本市场因素。从历史上美联储意外降息的前后看，不排除 3 月会议上再度降息的可能性。
3. 美联储此次降息也意味着全球央行新一轮降息潮或会到来，3 日早些时候澳洲央行已经降息 25BP。此前美、欧、日央行行长均表达了宽松的态度，预计欧央行 3 月大概率会跟进降息，使负利率下探得更加厉害。各国央行上一次利率共振下降可回溯至 2008 年金融危机。可见目前疫情对全球经济的影响已为各国央行所重视，因此均采取了积极的货币政策工具。
4. 尽管全球新一轮货币宽松已经来临，但在全球持续宽松货币政策环境下，货币政策的效果需要观察。对冲疫情影响需要财政政策的配合。近日 G7 财长及央行行长声明称，G7 集团已经准备在必要的时刻采取行动，其中包括财政工具。在当前环境下，如果没有财政政策配合而只是货币宽松，结果可能是新一轮资产泡沫。
5. 从中国央行的态度看，维护货币政策正常化的态度依然明确，预计中国央行暂时不会跟进调整基准利率。但在疫情冲击下，政策利率原本就有下调动力，现在继续下调的空间进一步打开。

图表 1. 美联储将基准利率下调 50 个基点



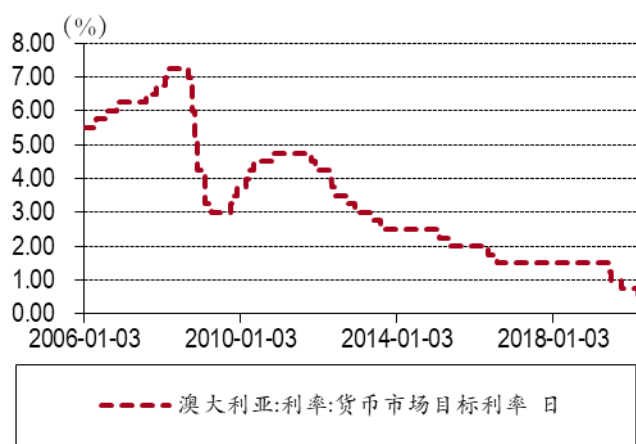
资料来源：万得，中银证券

图表 2. 美国 PMI 数据略逊于预期



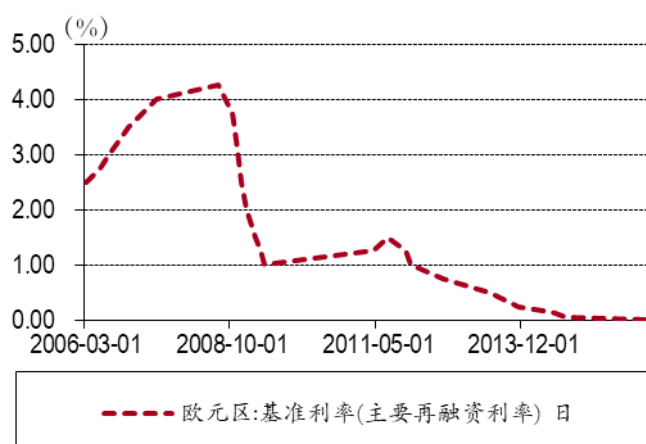
资料来源：万得，中银证券

图表 3.3 日早些时候澳洲央行已经降息 25BP



资料来源: 万得, 中银证券

图表 4. 预计欧央行 3 月大概率会跟进降息



资料来源: 万得, 中银证券



披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
增持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

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_6831

