美联储紧急降息 市场反应冷淡

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1289 号
研究院 FICC 组
研究员
蔡劭立
☎0755-82537411
✉caishaoli@htfc.com
从业资格号：F3063489
投资咨询号：Z0014617

摘要：

1. 受疫情蔓延影响，各国纷纷推出政策应对冲击。泰国总理：宣布应对新冠肺炎疫情和针对经济采取紧急措施；将实施计划来提振资本市场的信心。马来西亚央行降息 25 个基点，至 2.50%。澳洲联储意外降息 25 个基点，至 0.5%。澳洲联储：新冠肺炎疫情带来的不确定性可能影响国内消费，疫情为近期全球经济增长蒙上阴影，澳洲今年一季度 GDP 增速很可能“显著低于预期”。日本央行拟在计划外回购操作中购买 5000 亿日元日本国债。日本首相安倍晋三：将充分利用预算储备应对疫情，必要时将采取更多经济措施；下一年的预算会考虑下行风险。

2. 减税降费政策继续加码。财政部：减税降费方面还会有新政策出台，更好推动复工复产；今年仅社会保险费减负就减轻企业负担超过 1 万亿元，确保重点保障企业实际融资成本不高于 1.6%。此外，全国 15 个省份公布明确的投资规划，2020 年度计划投资规模总计超过 6 万亿元，而其中同步公布项目总投资规模的 9 个省份，总额更是超过 24 万亿元。

3. 国务院常务会议确定支持交通运输、快递等物流业纾解困难加快恢复发展措施，要求加大减税降费力度。在一定期限内继续实施大宗商品仓储用地城镇土地使用税减半征收政策。3 月 1 日至 6 月 30 日，免收进出口货物港口建设费，将货物港务费、港口设施保安费等政府定价收费标准降低 20%。6 月底前，减半收取铁路保价、集装箱延期使用、货车滞留等费用。降低部分政府管理的机场服务收费。

4. 美联储宣布降息 50 个基点至 1.00%-1.25%，这是美联储自 2008 年以来的最大幅度降息，以此对抗新冠肺炎疫情的经济影响。同时将超额准备金率（IOER）下调 50 个基点至 1.1%。美联储称，美国经济基本面依然强劲。然而，新型冠状病毒给经济活动带来了不断演变的风险。美联储正在密切监测事态发展及其对经济前景的影响，并将利用其工具，酌情采取行动支持经济。美联储主席鲍威尔在随后的新闻发布会上表示，对目前政策感到满意，降息行动是为了帮助美国经济在危机中保持强劲，让就业增速稳健，薪资保持增长。此外，美国总统特朗普表示，美联储利率仍然过高；对美联储只是跟随而非引领感到失望。

宏观大类：

复工高频数据显示，复工进度继续好转。运输端来看，2020 年 3 月 2 日，全国挖掘机开工率(主要是二手机)环比昨日增长超 2%，从开工设备工况分布看，施工企业主要集中在铁路和公路，分别占比 69.57%和 25%，铁路增长最快，达 30.61%；全国长途整车运输流量较前一日增长 2.3%；春运全国数据，3 月 2 日全国共发送旅客 1607 万人次，环比减少 0.38%，其中铁路发送旅客 201.4 万人次，环比增加 4.35%。

相关研究：

大宗和权益联动：疫情期间黄金板块的复盘和跟踪
2020-02-06
节后首日市场恐慌性急跌，关注后期超跌修复机会
2020-02-04
宏观大类月报：疫情行情推演及大类资产展望
2020-02-04
商品策略月报：疫情令商品承压 静待逆周期调节扭转颓势
2020-02-04

国际来看，各国政府纷纷出台措施应对新冠肺炎带来的冲击，马拉西亚、澳洲央行均降息25bp，泰国宣布采取紧急措施，日本亦公布再新增了5000亿日元的购债计划。美联储同样紧急降息50bp，但最终市场反应冷淡，在短期拉升后美股再度走低，显示要缓解当前局面，仍需更多针对性措施出台，碧如有效的疫情防控政策及扩大购债计划等。国内方面，截止3月3日，地方专项债逐渐得到落实，15个省份共公布的重点项目，2020年度计划完成投资超过6万亿元，叠加复工进度的持续推进落实，对内盘资产价格提供较强支撑。财政部还表示将在减税降费方面有新政策出台。我们认为央行跟随美联储降息的概率较低，当前市场流动性较为充裕，政府也投放了足够的流动性用于配合逆周期政策。

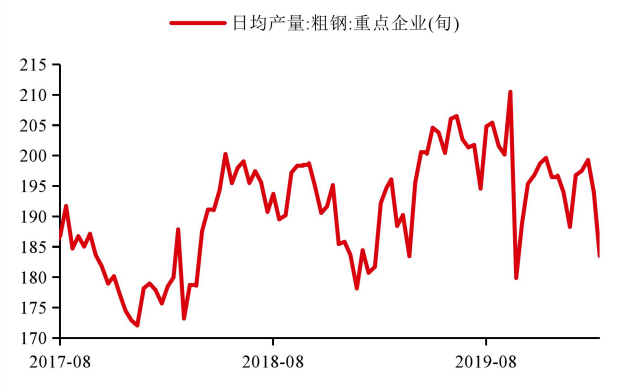
总的来讲，从全球来看，当下经济和金融的双下行风险局面仍未扭转，我们还看到金融端的调整正加剧对信用违约的担忧，美国低评级的企业债利率快速上行，仍需警惕市场进一步调整的风险；相对境外而言，中国政府强有效的疫情应对和防控措施，以及当下逆周期叠加复工提速的经济背景，使得人民币资产的相对外盘走强。

策略：全球风险冲击下，国债、黄金受到追捧，警惕外盘调整带来风险冲击

风险点：疫情超预期

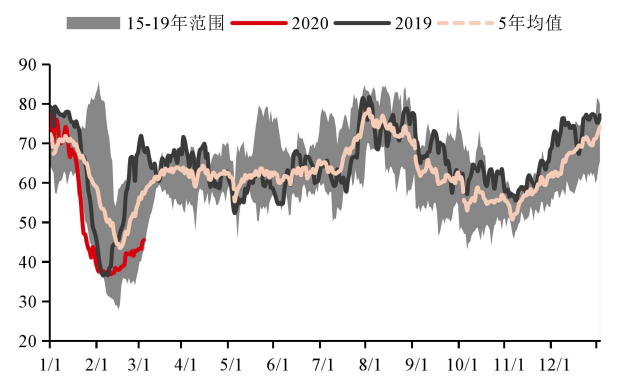
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位：万吨/每天



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2: 6 大发电集团日均耗煤量 单位：万吨

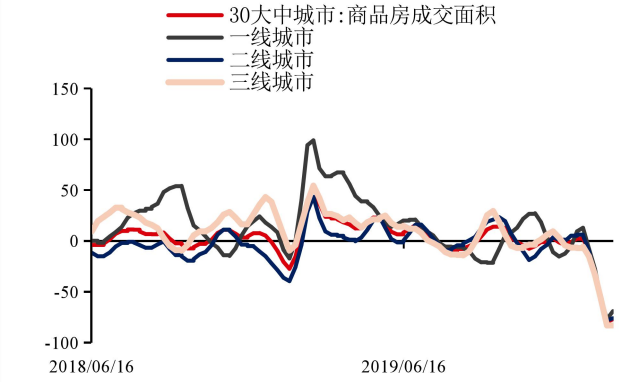


数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 3: 水泥价格指数 单位：点

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 4: 30 城地产成交面积 4 周移动平均增速单位:%

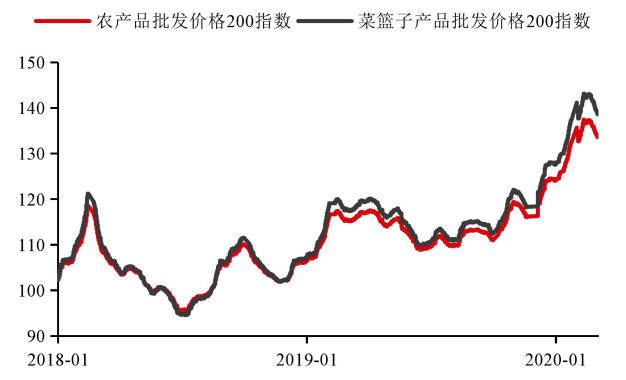


数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 5： 猪肉平均批发价 单位：元/千克

数据来源：Wind 华泰期货研究院

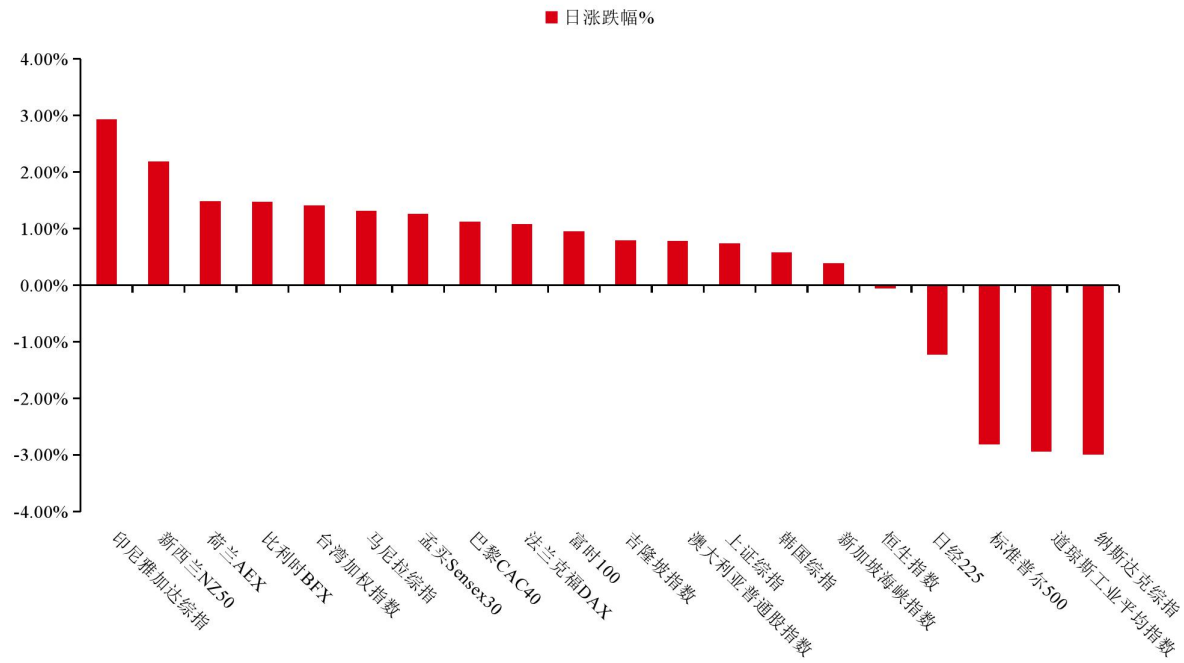
图 6： 农产品批发价格指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

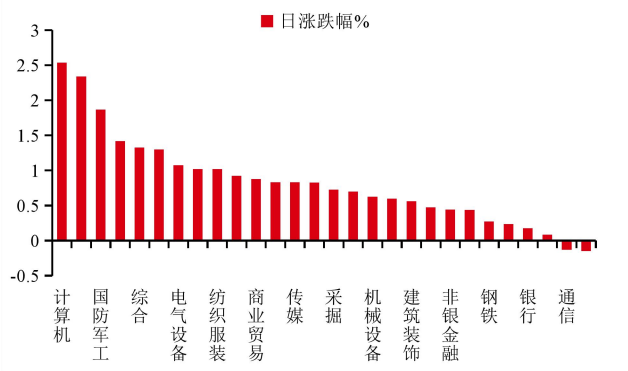
权益市场

图 7： 全球重要股指日涨跌幅 单位：%



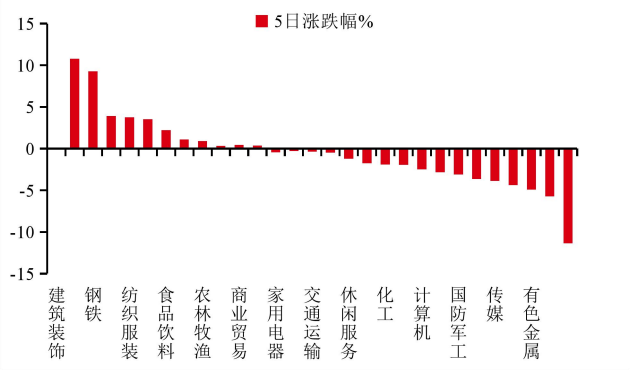
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8： 行业日涨跌幅 单位：%



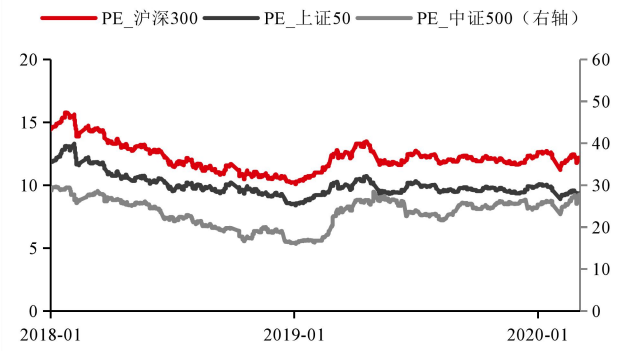
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9： 行业 5 日涨跌幅 单位：%



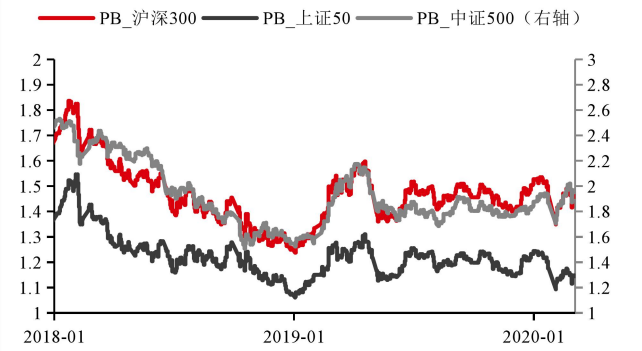
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10： PE 单位：倍



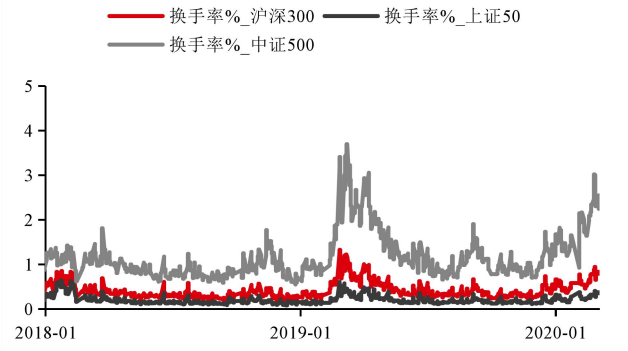
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11： PB 单位：倍



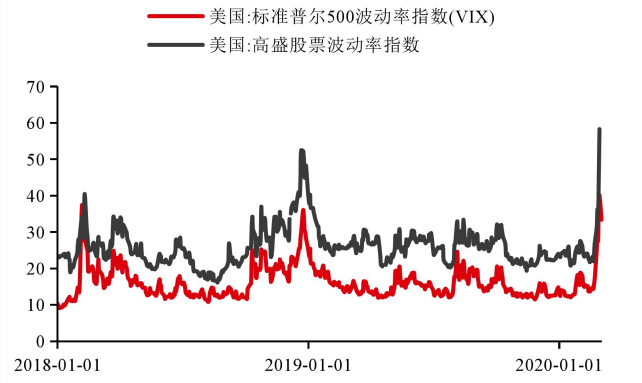
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12： 换手率 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

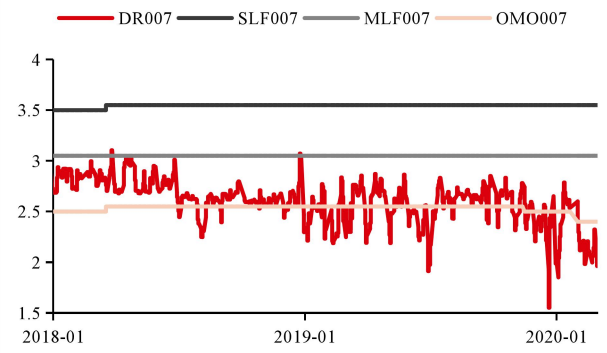
图 13： 波动率指数 单位：无，%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

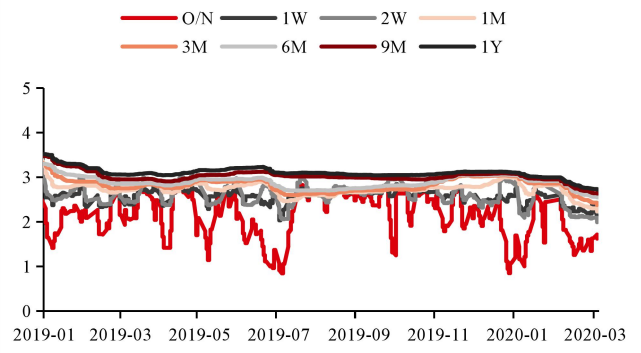
利率市场

图 14：利率走廊 单位：%



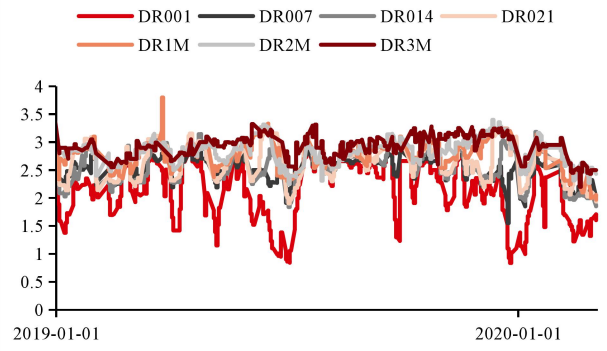
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15：SHIBOR 利率 单位：%



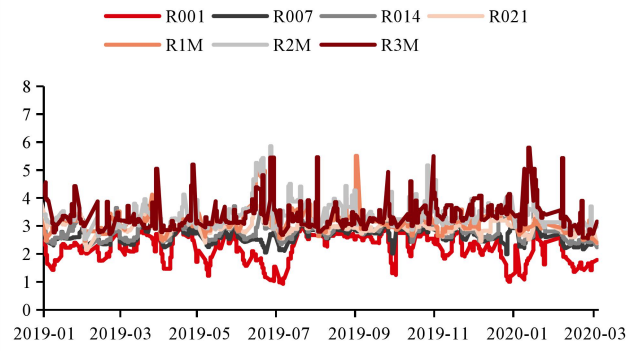
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16：DR 利率 单位：%



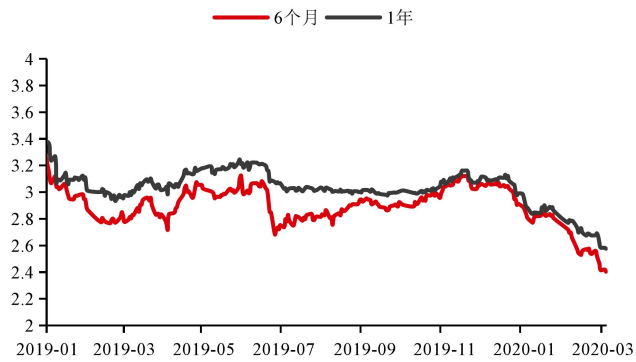
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 17：R 利率 单位：%



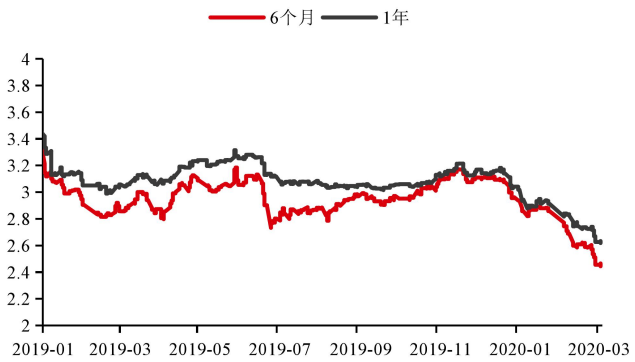
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 18：国有银行同业存单利率 单位：%



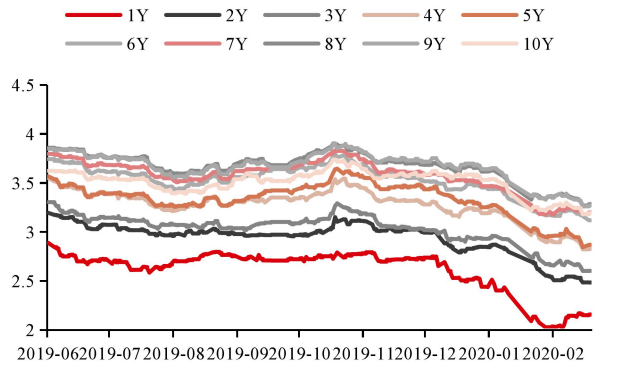
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 19：商业银行同业存单利率 单位：%



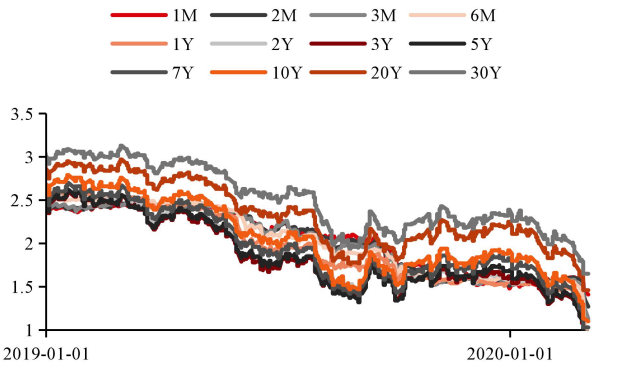
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 20：各期限国债利率曲线（中债） 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 21：各期限国债利率曲线（美债） 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 22：2 年期国债利差 单位：%

图 23：10 年期国债利差 单位：%

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_6835