

美联储宣布购买短期国债点评

✎ : 孙付 执业证书编号: S1230514100002 瞿黔超 (联系人)
 ☎ : 021-64718888-1308 021-80106023
 ✉ : sunfu@stocke.com.cn quqianchao@stocke.com.cn

报告导读

➤ 北京时间 10 月 11 日美联储宣布新的短期国债购买计划。

投资要点

□ 美联储宣布重新购债

美联储周五宣布, 将从 10 月 15 日起以每月 600 亿美元的规模购买美国短期国债, 其购买美国国债的行动将至少延续到明年第二季度; 此外, 美联储还将通过隔夜回购和定期回购操作往货币市场注入流动性, 定期回购操作将以一周两次的频率进行, 最初操作金额最少为 350 亿美元, 而隔夜回购操作每天都进行, 最初操作金额最少为 750 亿美元。

□ 美联储实施此项政策原因

美联储该项政策旨在从根本上解决货币市场的流动性问题。仅仅时隔两个多月, 美联储就从每月缩表 500 亿美元 (8 月 1 日结束) 快速切换到每月扩表 600 亿美元, 表明美联储在“自动驾驶 (autopilot) 缩表”上可能做过了头。经过纽约联储的紧急补救, 美联储资产负债表上的存款准备金金额已经从 9 月 18 日的 1.39 万亿美元回升至 10 月 10 日的 1.51 亿美元, 预计该项金额还将继续回升。

□ 这次购债和 QE 有何不同?

这次购债和 QE 最大的不同是, 这次购债对象是短期国债, 而 QE 购债对象是长期国债。QE 通过购买长期国债, 压低长端利率, 从而提供宽松的融资环境, 刺激经济增长; 而这次购债主要购买短期国债, 旨在为货币市场提供充足的流动性。美联储特别强调“这些举动只是技术性措施, 用来支持利率政策的有效实施”, “并不代表货币政策立场的转变”, “购买美国国债不太可能对长端利率和广泛的金融条件产生很大的影响”。

美联储在 7 月和 9 月已经进行了两次“保险性降息”, 如果年底前美联储继续降息两次, 就相当于把去年加息四次的操作彻底反转。虽然这次购债与 QE 很大不同, 但这实际上是对缩表过头的一种补救措施, 一定程度上也是对过去紧缩政策的反转, 而且它预示着美联储未来购债的规模、品种和持续时间可能还会进行调整, 表明美联储新一轮的货币宽松可能已经在路上。

相关报告

报告撰写人: 孙付

数据支持人: 瞿黔超

1. 美联储宣布重新购债

美联储周五宣布，将从10月15日起以每月600亿美元的规模购买美国短期国债，其购买美国国债的行动将至少延续到明年第二季度；此外，美联储还将通过隔夜回购和定期回购操作往货币市场注入流动性，定期回购操作将以一周两次的频率进行，最初操作金额最少为350亿美元，而隔夜回购操作每天都进行，最初操作金额最少为750亿美元。

2. 美联储实施此项政策原因

美联储该项政策旨在从根本上解决货币市场的流动性问题。上个月美国短期融资市场一度出现流动性吃紧的情况，美国隔夜回购利率飙升至10%（正常水平的四倍），联邦基金有效利率触及目标利率区间上限，美国货币市场流动性较为紧张，触发纽约联储10年以来首次干预货币市场，像08年那样注入大量流动性。但是此次事件和08年金融危机不同，目前美国金融系统并没有出现大问题，具有一定的偶然性：国债拍卖缴款和季度公司税缴纳叠加，导致资金需求量大增。但同时，这也是美国联邦政府赤字不断膨胀和美联储缩表的必然结果：一方面，华尔街吸收天量政府债券，资金压力大为增加；另外一方面，由于美联储在过去几年里逐步减持其持有的庞大债券组合，银行存放在美联储的准备金水平下降。仅仅时隔两个多月，美联储就从每月缩表500亿美元（8月1日结束）快速切换到每月扩表600亿美元，表明美联储在“自动驾驶（autopilot）缩表”上可能做过了头。经过纽约联储的紧急补救，美联储资产负债表上的存款准备金的金额已经从9月18日的1.39万亿美元回升至10月10日的1.51万亿美元，预计该项金额还将继续回升。

3. 这次购债和QE有何不同？

这次购债和QE最大的不同是，这次购债对象是短期国债，而QE购债对象是长期国债。QE通过购买长期国债，压低长端利率，从而提供宽松的融资环境，刺激经济增长；而这次购债主要购买短期国债，旨在为货币市场提供充足的流动性。美联储特别强调“这些举动只是技术性措施，用来支持利率政策的有效实施”，“并不代表货币政策立场的转变”，“购买美国国债不太可能对长端利率和广泛的金融条件产生很大的影响”。

美联储在7月和9月已经进行了两次“保险性降息”，如果年底前美联储继续降息两次，就相当于把去年加息四次的操作彻底反转。虽然这次购债与QE很大不同，但这实际上是对缩表过头的一种补救措施，一定程度上也是对过去紧缩政策的反转，而且它预示着美联储未来购债的规模、品种和持续时间可能还会进行调整，表明美联储新一轮的货币宽松可能已经在路上。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

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_9705

