



美聯儲再啟零利率與量化寬鬆

美國當地時間 3 月 15 日，美聯儲再度採取一系列措施來應對疫情，包括：1) 將聯邦基金利率目標區間下調至 0 至 0.25% 的區間；將存款準備金率和超額準備金的利率調整為 0.10%，並將法定準備金率調降至 0；2) 啟動一項規模達 7000 億美元的大規模量化寬鬆計畫，包括 5000 億美元的國債和 2000 億美元的機構支持抵押貸款證券；3) 將銀行的緊急貸款貼現率下調 125 個基點至 0.25%，並將貸款期限延長至 90 天；支持存款機構動用當日信用交易、支持銀行動用銀行資本和流動性緩衝；4) 與加拿大央行、英國央行、日本央行、歐洲央行和瑞士央行達成協議，採取協調行動，降低貨幣互換利率。

美聯儲認為冠狀病毒的影響將在短期內對經濟活動造成壓力，並對經濟前景構成風險，預計將維持 0-0.25% 的聯邦及基金利率目標區間，直到它確信美國經濟經受住了近期事件的考驗，並有望實現其最大就業和物價穩定目標。

這是美聯儲繼 3 月 3 日緊急降息、3 月 12 日宣佈通過回購操作向市場注入 1.5 萬億美元後的又一次大規模刺激。美聯儲降息和推出一系列刺激措施的速度已經快於 2008 年金融危機時期。目前，美股三大股指期貨開盤大幅走低，道指期貨觸及跌停，走勢跟本月初緊急降息的情景相似，市場認為美聯儲的大動作意味著美聯儲看到市場流動性緊缺程度超過市場估計。

韓鑫豪
經濟研究員
Tel: 28266295
hanxinhao@bochk.com



歡迎關注「中銀香港研究」公眾號，經濟金融深度分析盡在掌握

聲明：
本文觀點僅代表作者個人判斷，不反映所在機構意見，不構成任何投資建議。

在隨後的新聞發佈會上，鮑威爾否定了在疫情期間美聯儲將採取負利率來刺激經濟的可能性。由於目前聯邦基金利率下限已經觸及 0，這意味著降息工具已經用盡。鮑威爾表示美聯儲仍有政策空間，並強調了流動性工具的重要性，比如降低貼現率，與其他央行的流動性互換等等。對於 QE 的標的，美聯儲表示目前仍將只購買美國國債以及機構支持抵押貸款證券。

美聯儲目前所做的措施除了為經濟托底之外，也為了支持資本市場，尤其是股票市場。在關鍵的選舉年，特朗普總統極其重視股票市場的表現，因此不斷施壓鮑威爾，但是目前股票市場表現與特朗普的期望有較大的偏差。未來美聯儲可能會進一步採取行動，例如通過購買股票 ETF 等方式，來直接支持股票市場。但是需要注意的是，當前美聯儲被禁止購買企業資產，因此需要國會修改《聯邦儲備法》來授權，目前還沒有跡象顯示國會將嘗試推動這種做法。即使推動，美聯儲購買股票的方式、對股票的定價、購買標的、對手盤以及未來如何賣出等等都將需要時間去驗證。

在未來的聯儲會議中，我們預計在美聯儲將討論進一步擴表來向市場提供流動性，例如重新啟用“定期資金招標工具”，向銀行提供 1 個月或 3 個月現金貸款等措施。另外，美聯儲可能會討論調整通脹目標，將目前 2% 的核心通脹目標提高，或者採取平均通脹率目標。對於政策利率，考慮到美國利率在全球金融市場上的重要性，我們暫不認為美國政策利率會降至 0 以下，因為這對於需要穩定收益的保險、養老金等長期投資者來說，是無法承受的。

最後，香港金融管理局於 16 日上午將基準利率下調 64 個基點，由 1.50% 降至 0.86%。香港金管局隨後說明，因應美國調低聯邦基金利率的目標區間 100 基點，當前的美國聯邦基金利率目標區間的下限加 50 基點是 0.5%，而隔夜及 1 個月香港銀行同業拆息的 5 天移動平均數的平均值是 0.86%，因此根據預設公式，基本利率設定於 0.86%。

近期報告

1.	馬來西亞央行本年第二次降息 25 基點	李睿正	03.05
2.	美聯儲緊急降息 50 基點，世界降息潮再臨	蔡永雄、韓鑫豪、張謙	03.04
3.	黃金與日圓走勢背道而馳	張文晶	03.02
4.	央行多管齊下全力支持抗擊疫情	席帥	02.28
5.	香港特區政府推出大規模逆周期紓困措施	黃思華	02.28
6.	印尼央行啟動預防性降息 下調利率 25 基點	李睿正	02.26
7.	泰國 2019 年經濟增長放緩至 2.4%	李睿正	02.19
8.	央行新政策為境外投資者進入內地衍生品市場提供便利	孔玲	02.17
9.	馬來西亞第四季經濟同比增長 3.6% 遠遜預期	李睿正	02.13
10.	泰國央行降息至歷史新低	李睿正	02.07
11.	疫情對離岸人民幣市場拆息的影響分析	梁紹仁、張華琳	02.06
12.	疫情發生後人民幣匯率走勢分析	張謙	02.05
13.	疫情發展對離岸人民幣市場的階段性影響及分析	孔玲	02.05
14.	美聯儲維持利率不變，疫情或為新風險	韓鑫豪	02.04
15.	警惕全球債務高企的“灰犀牛”	張文晶	02.03
16.	穆迪下調香港信貸評級分析	蔡永雄	01.21
17.	澳門擬建人幣計價證券交易所的機遇與挑戰	蘇傑	12.17
18.	中美貿易暫時休戰	蔡永雄	12.16
19.	英國大選保守黨大勝 “脫歐” 僵局有解	柳洪	12.13
20.	美聯儲維持利率不變，點陣圖預期持續到 2020	韓鑫豪	12.13