FOMC 会议声明解读　　2020 年 7 月 30 日

美联储继续按兵不动　疫情拖累经济复苏或令通胀预期修复遇阻

寇宁
投询证书号：Z0002132
张晨
投询证书号：Z0010567
一德期货宏观战略部
邮箱：zhangchen@ydqh.com.cn
电话：（022）28130235
网址：www.ydqh.com.cn
地址：天津市和平区解放北路 188 号信达广场 16 层
邮编：300042

核心观点及内容摘要

- 北京时间 2020 年 7 月 30 日，美联储 FOMC 会议决定将联邦基金利率维持在 0-0.25%水平不变，并继续按照当前购买速度买进国债和抵押支持债券（MBS）；同时决定将美元互换流动性支持等工具延长到 2021 年 3 月底。会后新闻发布会上，美联储主席鲍威尔提及当前经济受疫情影响开始承压，尽管未再主动提及负利率政策选项，但在回应相关关切时，显示出排斥程度有所降低。
- 6 月末以来美国疫情形势再度恶化，导致消费和就业数据开始走弱。同时，美国企业破产率已攀升至接近 2008-2009 年水平。如美国疫情致使经济复苏前景进一步恶化，不排除美联储可能继续加大资产购买规模，甚至实施负利率。
- 美国经济复苏遇阻恐将影响自 3 月中旬以来的通胀预期修复，不排除通胀预期出现阶段性回落的走势。在现有政策刺激强度下，10 年期美债利率总体下行空间可能会较为有限，二者叠加或令实际利率持续下行的走势被低位震荡所取代。在上述情况下，黄金单边上扬的走势或暂时中止，但由于避险属性更强，跑赢白银概率仍较大。

1. 美联储继续按兵不动，决定延长临时性美元互换流动性支持和美元回购便利工具

北京时间 2020 年 7 月 30 日，美联储召开 FOMC 会议，决定将联邦基金利率维持在 0-0.25%水平不变。同时，并继续按照当前的购买速度买进国债和抵押支持债券（MBS），同时，继昨日延长 7 项紧急贷款机制至今年底以外，决定将美元互换流动性支持工具和面向海外央行的临时性美元回购便利工具延长到 2021 年 3 月底。

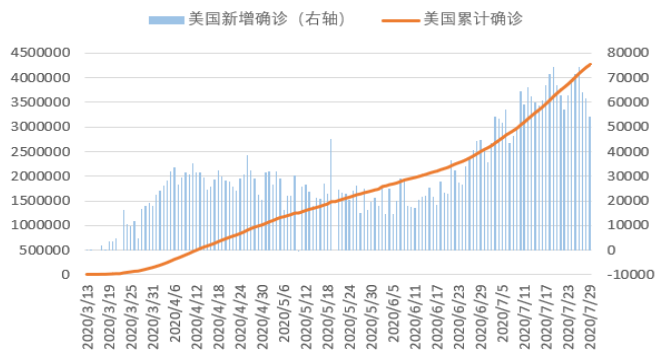
在会后的新闻发布会上，美联储主席鲍威尔表示鉴于 6 月末以来美国疫情持续恶化，从联储监测的高频数据看，经济复苏动能逐渐减弱。而且疫情作为目前最大的基本面，对就业和通胀的负面冲击将持续很长时间，因此，维持目前的货币政策有助于促进经济回归正轨。

从本次利率决议声明及主席新闻发布会来看，总体上延续了“视疫情发展而动”的货币政策主基调以及 6 月会议的措辞，但是结合美国疫情最新的发展情况来看，尽管未再主动提及负利率政策选项，但在回应相关关切时，对该工具的排斥程度有所降低。

2. 三季度以来经济复苏动能减弱，就业和消费数据已现颓势

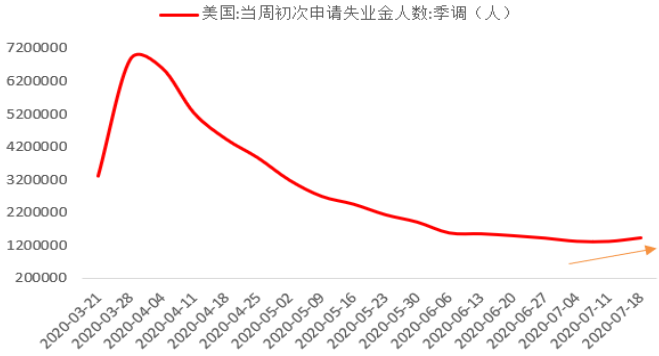
6 月末以来，美国疫情形势再度恶化，当日新增病例大幅突破第一轮疫情高点，至 7 万人上方，累计确诊人数已超 400 万人。在此基础上，一些疫情比较严重的州政府开始加大了对人员流动的限制和管控；同时，疫情恶化使得个人居家倾向上升，导致消费和就业数据开始走弱。

图 1：美国新冠肺炎新增确诊及累计确诊人数



资料来源：WHO

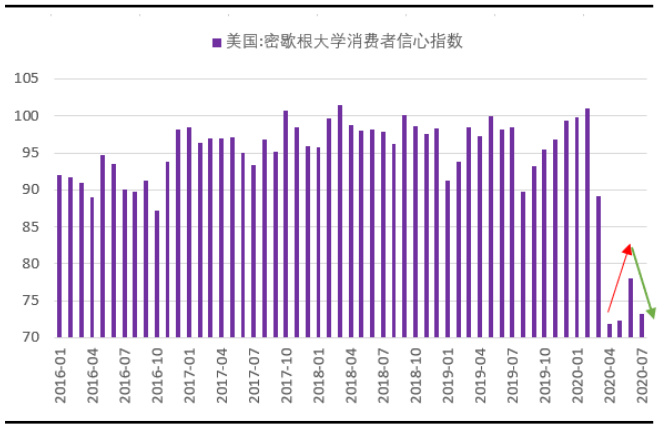
图 2：2020 年 3 月以来美国当周初请失业金人数



资料来源：wind

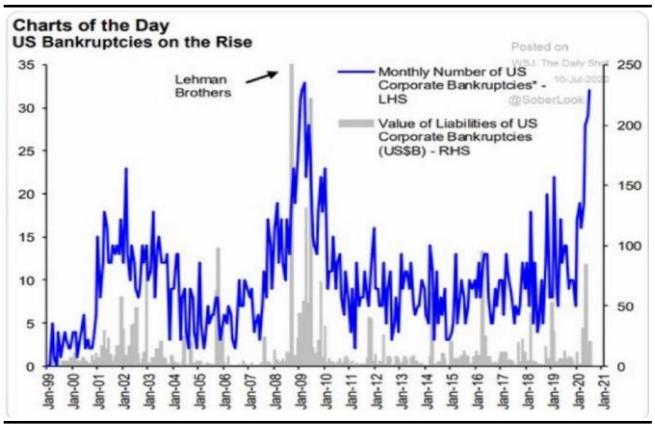
更为严重的是，据外媒报道，美国企业破产率已攀升至接近 2008-2009 年水平。此外，美国几大银行 JP 摩根、花旗、富国银行等为贷款损失拨出的准备金也接近 2008 年金融危机时期水平。如美国疫情致使经济复苏前景进一步恶化，不排除美联储可能继续加大资产购买规模，甚至实施负利率。

图 3：美国密歇根大学消费者信心指数



资料来源：wind

图 4：美国企业破产率和总负债

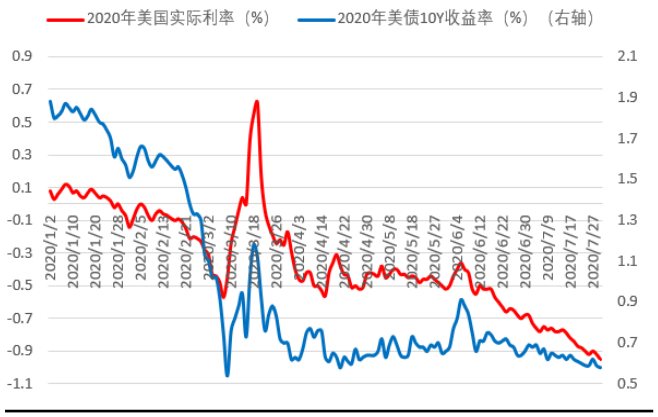


资料来源：WSJ

3. 通胀预期修复之路恐将波折，实际利率下行走势或被震荡取代

美国经济复苏遇阻恐将影响自 3 月中旬以来的通胀预期修复，不排除通胀预期出现阶段性回落的走势。在现有政策刺激强度下，10 年期美债利率总体下行空间可能会较为有限，二者叠加或令实际利率持续下行的走势被低位震荡所取代。在上述情况下，黄金单边上行的走势或暂时中止，但由于避险属性更强，跑赢白银概率仍较大。

图 5：2020 年美国名义利率和实际利率



资料来源：wind

图 6：2020 年美国通胀预期



资料来源：wind

免责声明

- 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称一德期货）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。

- 本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。

- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。

- 本研究报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的一德期货网站以外的地址或超级链接，一德期货不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的仅是便于服务对象使用，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，服务对象需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

- 除非另有说明，所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记均为一德期货的商标、服务标识及标记，所有本报告中的材料的版权均属于一德期货。

- 一德期货有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

- 一德期货版权所有，并保留一切权利。

一德期货 FIRST FUTURES

公司总部：022-58298788 市场发展部：022-28130292
研究院： 022-23303538 机构业务部：022-58298788/6111
地址：天津市和平区解放北路188号信达广场16层
邮编：300042

一德期货有限公司 北京北三环东路营业部 100013
北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702-703
Tel：010-8831 2088
一德期货有限公司 上海营业部 200063
上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室
Tel：021-6257 3180
一德期货有限公司 天津营业部 300191
天津市南开区水上公园路水云花园C19号
Tel：022-2813 9206
一德期货有限公司 滨海营业部 300457
天津市经济技术开发区第二大街泰达MSD-G1座3A层10室
Tel：022-5982 0932
一德期货有限公司 大连营业部 116023
大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦2303、2310号房间
Tel：0411-8480 6701

一德期货有限公司 郑州营业部 450008
郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室
Tel：0371-6561 2079
一德期货有限公司 淄博营业部 255000
淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新园A座806、807房间
Tel：0533-3586 709
一德期货有限公司 宁波营业部 315040
浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号
Tel：0574-8795 1915
一德期货有限公司 唐山营业部 063000
唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼905室
Tel：0315-578 5511
一德期货有限公司 烟台营业部 264006
山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501、502、503室
Tel：0535-2163353/2169678