

财经评论 20003：2020 年 3 月 16 日

杨盼盼

pamelapanda@126.com

疫情之下的全球央行“降息潮”¹

2020 年，全球央行降息潮再起。据统计，截至 3 月 16 日，全球 2020 年以来共计降息 41 次，而 2019 年全年全球共降息 132 次。除经济增长动力不足外，新冠疫情的爆发与蔓延成为近期央行降息的主要动因。

2 月，降息的央行主要是东亚价值链上的国家央行。东盟地区泰国、菲律宾和印度尼西亚均进行了一次 25 个基点的降息，旨在对冲疫情经由旅游、价值链及大宗商品对本国经济产生的不利影响。而进入 3 月，疫情在全球范围内加速蔓延，加之美联储在 3 月 3 日和 3 月 15 日两度意外降息，包括澳大利亚、加拿大、马来西亚、阿根廷、沙特阿拉伯、科威特、英国、新西兰等多国央行采取了降息措施（见附表），中国香港金管局、中国澳门金管局亦跟随美联储降息。

表 新冠疫情发生后主要国家央行降息情况

国家	降息时间	降息 基点数	降息后利率水平
第一阶段			
泰国	2 月 5 日	25	1%
菲律宾	2 月 6 日	25	3.75%
印度尼西亚	2 月 20 日	25	4.75%
中国	2 月 20 日	10	4.05%
第二阶段			
澳大利亚	3 月 3 日	25	0.50%
美国	3 月 3 日	50	1.00-1.25%
美国	3 月 15 日	100	0-0.25%

¹本文即将发表于《中国外汇》。作者杨盼盼为中国社会科学院全球宏观经济研究室副研究员、副主任。

马来西亚	3月3日	25	2.50%
沙特阿拉伯	3月3日	50	1.75%
加拿大	3月4日	50	1.25%
科威特	3月4日	25	2.50%
阿根廷	3月5日	200	38%
英国	3月11日	50	0.25%
新西兰	3月15日		

数据来源：CentralBankRates, www.cbrates.com

美联储降息最受市场关注。3月3日和3月15日，美联储两度实施非议息会议期间降息，分别调低联邦基金利率目标区间50个基点和100个基点，目标利率重回0-0.25%，7000亿美元量化宽松同时开启。这表明，美联储已开始部署危机时期货币政策工具。3月12日，欧洲央行公布利率决议，虽然并未降息，但宣布将采取加大量化宽松等一系列措施。

众多央行降息凸显疫情扩散背景下各国对经济放缓的担忧。经济合作与发展组织（OECD）是全球疫情蔓延后首个发布全球经济增长预测的国际组织，其将2020年世界经济增长预期大幅下调0.5个百分点至2.4%，并全面下调了主要经济体的增速（见图1）。预计随着疫情的持续扩散，后期多国的经济增速将会面临进一步下调的压力。

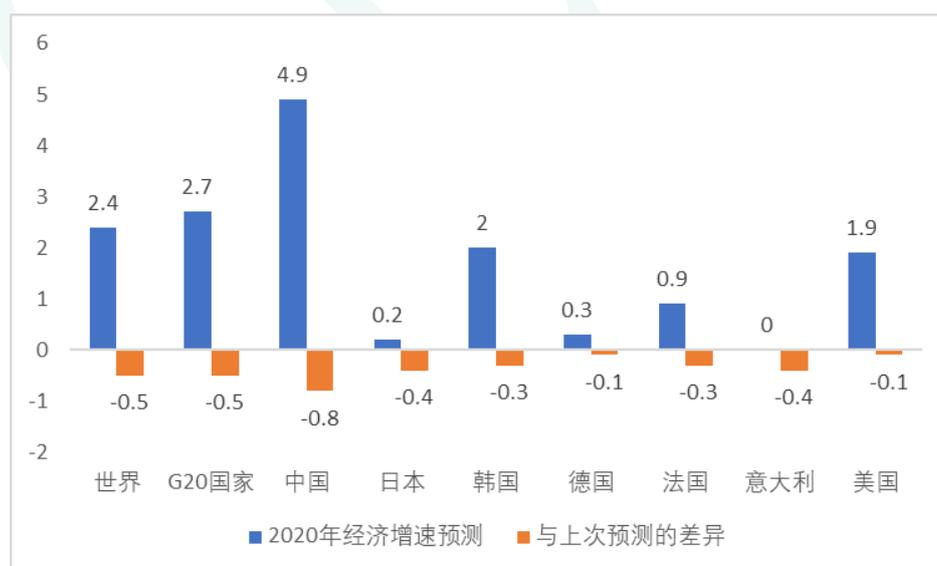


图1 OECD下调2020年全球及主要国家经济增速

数据来源：OECD Economics Outlook, Interim Report March 2020

但从近期的市场走势看，众多央行的宽松举措并未能有效缓解金融市场的紧张情绪，在一定程度上，反而加剧市场恐慌。其一，全球风险资产价格普遍下跌，多国股票市场出现多次盘中熔断，进入技术性熊市。以美股为例（见图 2、图 3），在两次非常规降息之间，3 月 9 日和 3 月 12 日，美股两次盘中熔断，且波动非常剧烈。3 月 12 日，美国三大股指道琼斯工业平均指数、标准普尔 500 指数和纳斯达克综合指数跌至低点，较年初分别下跌了 26.6%、23.9%和 20.8%。此外，3 月 15 日美联储再次宣布降息后，美国股指期货大幅下跌。其二，包括 10 年期美国国债、黄金和日元等的避险资产价格先升后降（见图 4、图 5），在 3 月 9 日至 12 日，避险资产价格出现了与风险资产价格同时下跌的现象，反映出市场流动性紧张程度上升。其三，市场恐慌程度上升，VIX 指数在 3 月 12 日飙升至 75.5（见图 6）。



图 2 标准普尔 500 指数走势

数据来源：Wind



图 3 道琼斯与纳斯达克指数走势

数据来源：Wind



图 4 美国 10 年期国债收益率和
黄金价格走势

数据来源：Wind



图 5 日元对美元走势

数据来源：Wind

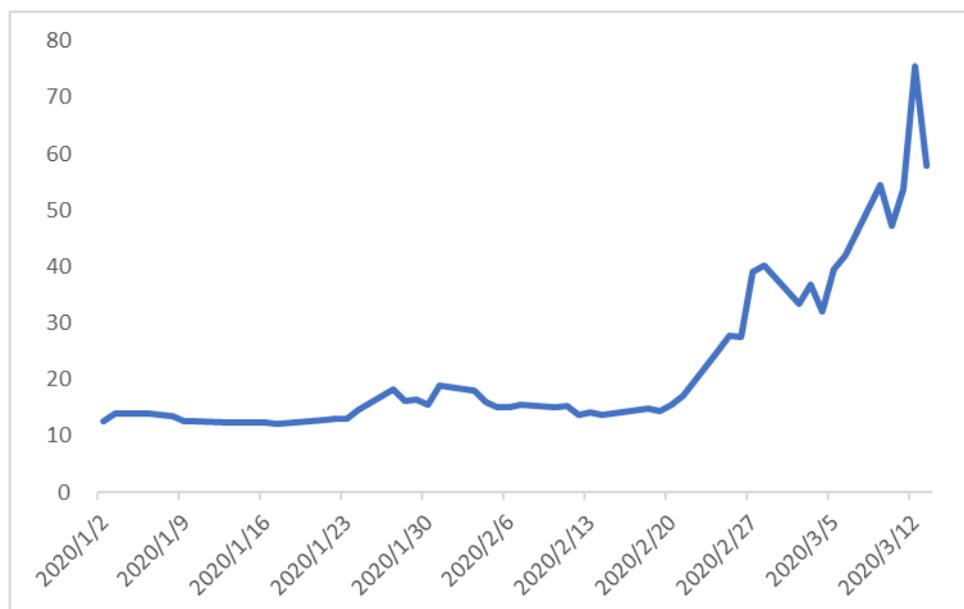


图6 VIX 指数走势

数据来源：Wind

市场的反应说明，多年的低利率环境已让金融市场对货币宽松产生了依赖；但与此同时，任何有关疫情的坏消息又可以轻易让央行的宽松举措付诸东流。这意味着货币政策无法解决新冠疫情带来的恐慌和不确定性，对经济的提振也将十分有限。展望未来，疫情的蔓延和各国的应对政策是影响经济走势的关键。

此外，在各国央行降息的背景下，各国央行的常规货币政策空间已极为有限。当前，市场对全球衰退风险上升的担忧日益浓厚。而根据国际货币基金组织（IMF）2019年的研究报告，应对严重的衰退需要货币政策利率下调3—6个百分点。按照此标准，OECD国家中仅三国有足够的政策空间（见图7）。考虑到市场对各国央行政策空间信心的严重不足，除常规降息、量化宽松等非常规货币政策，负利率政策及其他一些尚未纳入央行工具箱的政策，很可能成为本轮疫情带动下更多央行的选择。而这些后续政策的效果如何，则有待市场的检验。

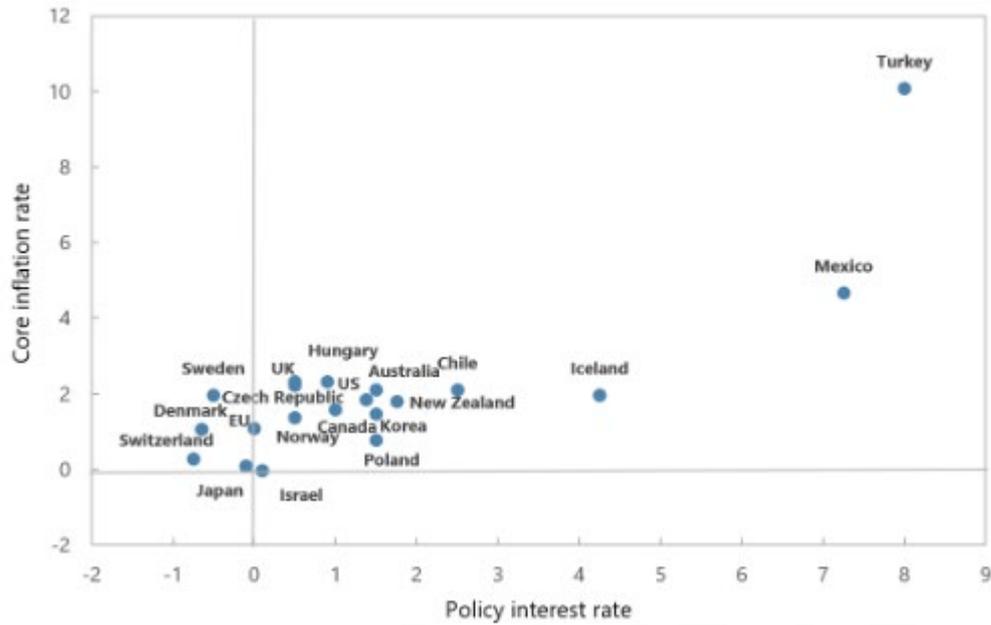


图7 IMF认为多数OECD国家常规降息空间不足

注：图中数据信息截至2017年

数据来源：Ruchir Agarwal and Signe Krogstrup, Cashing In: How to Make Negative Interest Rates Work, IMF Blog, Feb 2019

中国社会科学院世界经济与政治研究所 杨盼盼

声明：本报告非成熟稿件，仅供内部讨论。报告版权为中国社会科学院世界经济与政治研究所全球宏观经济研究组所有，未经许可，不得以任何形式翻版、复制、上网和刊登。