



美联储向金融系统注资 2000 亿美元

目录

一、事件综述及简评

二、注资事件对美国金融的影响分析

(一) 美联储拯救经济的决心坚定，注资力度巨大

(二) 注资将有效补充金融机构的流动性

(三) 注资令股票市场短期大受鼓舞

(四) 美联储采用非利息手段，降息力度或将减小

(五) 美元短期走强，但长期弱势难改

三、注资事件对全球经济金融的影响分析

(一) 提高欧美货币互换额度，协助欧洲摆脱美元荒

(二) 各国央行响应注资，有利于全球金融市场稳定

四、注资事件对中国经济金融的影响分析

(一) 全球金融市场稳定为中国创造良好的外部环境

(二) 美元弱势稍减有助于降低人民币升值压力

一、事件综述及简评

美国联邦储备委员会 3 月 11 日宣布，创立证券拆借机制，向其一级交易商出借最多 2000 亿美元的国债。与此同时，美联储还表示将提高与欧洲央行、瑞士央行的货币互换额度。与此同时，欧洲央行、瑞士央行、英国央行、加拿大央行也纷纷推出向金融市场注资举措。欧美股市大受鼓舞，昨日纷纷大幅上涨；尤其是美国股市，昨日创出五年来日涨幅新高。

次贷危机发生以来，随着事态的不断恶化，美国股市也大幅下跌，道琼斯指数从最高的 14198 点跌至近期的 12000 点上下（最高跌幅接近 20%）。在这一过程中，美国政府不断的根据经济及金融情况，采取了大力度降息、注资等一系列措施，避免了经济及金融的急剧恶化。美国的情况表明，即使是在成熟市场，当出现重大经济金融波动时，政府有必要采取一定的措施，以稳定投资者预期，维护市场稳定。

反观我国，自从 6000 点的调整以来，尤其是在中国平安公布巨额融资计划之后，A股大幅下跌，迄今跌幅已经超过 30%。但是，我国除了发行新基金，并无其他实质性维护市场稳定的举措，尤其是缺乏对投资者的合理引导，类似印花税下调等流言满天飞却不见政府明确表态，导致投资者预期十分不明朗。

我国目前仍是一个新兴加转轨的市场，相比成熟市场，政府在资本市场的发展中的作用更加重要。在市场出现类似当前的重大波动之际，各界期盼政府出台一些稳定市场信心、引导投资者树立合理预期的措施，促进资本市场持续稳定健康发展。

二、注资事件对美国金融的影响分析

（一）美联储拯救经济的决心坚定，注资力度巨大

此次美联储创立证券拆借机制（Term Securities Lending Facility，简称 TSLF），金额大，期限长、抵押品范围扩展，显示出美联储拯救经济的决心十分坚定。

美联储将从 3 月 27 日起，每周通过拍卖的方式，向国债市场一级交易商借出国债，美联储的计划拆出金额高达 2000 亿美元。

与现行国债拆借机制不同的是，拆借的期限由隔夜大幅增加至 28 天。

并且，美联储接受的抵押品范围大为扩展，将联邦政府机构债券、联邦机构住宅按揭支持证券以及 AAA 级的私人住宅按揭支持证券都纳入了抵押品范围。

（二）注资将有效补充金融机构的流动性

美联储创立定期证券拆借机制的目的是提高国债以及其他可作为抵押品的债券的市场流动性，以此促进金融市场

更有效的运作。之前，由于美国房地产市场下跌、按揭贷款违约率升高、相关债券担保机构陷入困境，联邦政府机构债券、联邦机构住宅按揭支持证券以及私人住宅按揭支持证券遭到了投资者的抛弃，相关证券的流动性丧失，其持有者很难以合理的价格变现来为自身筹集资金。美联储通过用高流动性的国债置换金融机构手中低流动性的证券，其效果等同于向金融机构注入流动性。这对于缓解金融机构流动性紧张将起到积极作用。

（三）注资令股票市场短期大受鼓舞

美联储决定向金融系统提供 2000 亿美元贷款以提高流动性，令投资者欢欣鼓舞，美国有机构投资者表示“联储总算做对了”。周二美国股市大幅飙升，几大指数出现 5 年多以来最大单日涨幅。

道琼斯工业平均指数上涨 416.66 点，报 12,156.81 点，涨幅 3.55%。道指创出 2002 年 7 月 29 日以来的最大单日点数涨幅，同时也创下 2003 年 3 月 17 日以来的最大百分比涨幅。该指数周一则创出 52 周收盘新低。

标准普尔 500 指数上涨 47.28 点，报 1,320.65 点，涨幅 3.71%，为 2001 年 4 月 5 日以来的最大单日点数涨幅。

纳斯达克综合指数上涨 86.42 点，报 2,255.76 点，涨幅 3.98%。

美联储注资有利于缓解信贷市场日益紧缩的流动性，缓解市场短期忧虑情绪，但美国次贷危机所造成的巨额损失以及对经济的实质影响则难以在短期内化解，美元疲弱带来的通胀压力亦难以籍此改善，因此市场信心的真正恢复仍将是一个长期过程，预计美股短期内仍难有良好表现。

（四）美联储采用非利息手段，降息力度或将减小

美联储最近的一系列措施表明，它正试图更多采用降息之外的手段来挽救美国金融和经济。上周五，美联储宣布从本月起，将定期资金拍卖机制（Term Auction Facility, TAF）的额度由每次 300 亿提高到 500 亿，并增加 1000 亿美元的回购交易。昨日美联储又公布了 2000 亿美元的定期证券拆借机制。

此次定期证券拆借的规模非常之大，并且首次拍卖的时间是 3 月 27 日，美联储 3 月 18 日议息例会时尚无法对其效果做出完整评估。因此，3 月 18 日美联储可能将有所保留，降息 50 基点，低于此前公众预期的 75 基点。

（五）美元短期走强，但长期弱势难改

在美联储宣布注资后，美元汇率也一改此前疲态而大幅走高。美联储注资将增加美国金融市场流动性，有利于避免美国经济陷入衰退局面；受益于采用注资等非利息手段，降息幅度或将减小，这都对美元构成一定利好。但是美国经济

短期看不到好转的迹象、美国的贸易赤字仍然很大，这都决定了美元的长期弱势难改。

三、注资事件对全球经济金融的影响分析

（一）提高欧美货币互换额度，协助欧洲摆脱美元荒

美联储同时决定，把和欧洲央行、瑞士央行进行货币互换的美元金额分别由 200 亿美元和 40 亿美元增加到 300 亿美元和 60 亿美元，并把互换期限延长到今年 9 月 30 日。由于全球诸多金融机构遭受次贷损失，流动性普遍紧张，因而金融机构惜贷和资金囤积行为十分普遍，从而美元拆借利率高企。此次增加欧美互换额度，将增强欧洲央行及瑞士央行平抑当地美元拆借利率的能力。

（二）各国央行响应注资，有利于全球金融市场稳定

美联储大幅向金融机构注资的行为得到了全球主要经济发达国家的欢迎和响应，各国央行纷纷出台类似举措，这对于增强全球金融机构流动性、恢复投资者信心、稳定全球金融市场起到积极作用。

欧洲央行昨日也表示，为减轻信贷市场重新出现的压力，将重新向市场提供美元流动性，未来还将在需要时继续向市场注资。提供美元流动性的形式为定期拍卖工具(TAF)，欧洲央行将通过 TAF 提供最多 150 亿美元的资金，期限为 28 天。

瑞士央行也同时表示，作为几大央行联合推出的缓解流动性压力的更广泛计划的一部分，该行将提供最多 60 亿美元的资金。

英国央行宣布，将在 3 月 18 日发售 100 亿英镑的 3 个月期回购协议，并将扩大所接受的抵押品（包括高质量的抵押贷款产品）范围。

加拿大央行也作出了类似举措，宣布将在未来几周通过定期买入以及再出售招标形式，为市场注资 40 亿加元。

日本央行虽未宣布类似注资举措，但昨晚公布声明表示，欢迎其他央行采取的措施。日本央行还称，将继续采取各种举措，包括在本财政年度内向市场注入充足资金等，来维持市场稳定。

四、注资事件对中国经济金融的影响分析

美联储及其他发达国家此次的注资行为，总体上看对中国经济金融的影响较小。

（一）全球金融市场稳定为中国创造良好的外部环境

中国金融市场虽然较为封闭，但是开放度在逐渐增加，并且在心理层面经常受到外部金融市场的影响。美联储的注资行为，有利于全球金融市场稳定，从而为中国创造良好的外部金融市场环境。

（二）美元弱势稍减有助于降低人民币升值压力



由于美元跌跌不休，今年以来人民币对美元已经创出 20 次新高。人民币汇率过快升值，不利于中国出口及经济稳定增长。此次美联储注资，美元弱势得到一定的缓解，将有助于降低人民币升值的压力。

（本期编辑：游航 吕学良 卢高文）