

美联储新工具：特征与目的

事件概述

北京时间7月29日，美联储发布7月FOMC声明，声明中提到在已有临时回购工具的基础上，设立两项常备回购便利工具，分别是针对美国国内的常备回购便利（Standing Repo Facility，简称SRF），以及针对美国国外的外国和国际货币当局回购便利（Repo Facility for Foreign and International Monetary Authorities，简称FIMA repo facility）。相关点评如下：

主要观点

▶ 两项常备回购便利工具有何特征？

对于这个两项常备便利工具，美联储给出了较为详尽的解释。其中国内常备回购便利（SRF）是指美联储将对美国国债、机构债务证券和机构抵押贷款支持证券进行每日隔夜回购操作，最大操作规模为5000亿美元。根据这项安排，回购的最低投标利率最初将设定在0.25%，略高于隔夜拆借利率的一般水平。这项安排对手方将包括一级交易商，并将随着时间的推移扩大到包括更多的存款机构。

对于外国和国际货币当局回购便利（FIMA），美联储将根据需要与外国官方机构签订隔夜回购协议，针对这些机构持有的由纽约联邦储备银行（Federal Reserve Bank of New York）保管的美国国债进行回购。这项安排的利率最初将设定在0.25%，每个交易对手的上限为600亿美元。通过为FIMA账户持有人创造一个临时的美元流动性来源，该工具可以帮助解决全球美元融资市场的压力，否则这些压力可能会影响美国的金融市场状况。

▶ 新工具“未雨绸缪”，对当下影响相对有限

新设立的这两项常备回购便利工具均属于正回购，是美联储向市场提供流动性的方式之一，与我国央行的操作方向刚好相反。美联储指出，新设立的两项常备回购便利工具将作为货币市场的后盾，支持货币政策的有效实施和市场的平稳运行。实际上这两项工具并不新鲜，在2019年美联储考虑缩表时就被讨论过，在疫情爆发初期也曾作为临时工具投放使用，但申请量目前均已降至为0。目前由于短债供给较少、财政存款支出加快、债务上限逼近等因素，当前市场流动性仍然处于相对充裕状态，并且当前的隔夜逆回购利率仅为0.05%，新设立的0.25%的正回购工具几乎没有任何吸引力。因此SRF与FIMA的设立更多的是美联储对于未来Taper之后可能出现的流动性收紧所做的准备措施，对当下货币市场的影响相对有限。

风险提示

经济活动超预期变化。

宏观首席分析师：孙付

邮箱：sunfu@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520050004

联系电话：021-50380388

分析师与研究助理简介

孙付，毕业于复旦大学世界经济系，华西宏观首席分析师，专注于经济增长、货币政策与利率研究，完成“蜕变时期：杠杆风险与增长动能研究”和“逆风侵袭：冲击与周期叠加”两部宏观经济研究专著，诸多成果被“金融市场研究”、“新财富”等收录刊发。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。