

美维持宽松政策,但存放缓或提前结束的可能

——1月27日美联储议息会议点评

发布日期: 2011年1月27日

主要观点:

- 美联储议息会议摘要较以往的表述有两同两不同: 相同的是: (1) 继续认为复苏不足以拉低失业率; (2) 维持宽松政策, 继续购买国债, 并在较长时间维持低利率。
- 不同的是: (1) 对复苏确认, 并且认为投资增长延续, 不像以往提出放缓或下行的风险警告; (2) 对物价, 不再表述为通缩危险, 而是承认价格上升, 但同时认为通胀预期稳定。
- 根据美国经济运行和美联储的议息会议摘要, 我们认为在短期内宽松政策不会转变, 转变需要经济复苏的更强信号。但三点导致美联储量化宽松政策存在放缓刺激力度甚至提前结束的可能。
- 第一, 美国经济持续走强趋势基本形成。OECD 综合先行指标连续 4 个月回升, 并且增幅拉大, 表明复苏具有持续性, 并更加强劲。而消费、投资持续增长, 未来经济复苏相对乐观。
- 第二, 全球物价开始上升, 欧元区也已经上升到 2.2%, 物价上涨持续, 美国难独善其身。12 月份的 CPI 已经比 11 月份提高 0.4 个百分点, 创 7 个月新高。而美联储在摘要中也指出“因应新的信息, 并在需要时作出调整, 以最好的达到就业最大化和物价稳定”。
- 第三, 美国财政整顿的压力也牵制美国的政策刺激力度。周二, 奥巴马总统在国会咨文中提出一项为期五年的国内开支冻结提议, 计划将在 10 年内削减 4,000 亿美元的预算赤字。财政整顿也将开始。这也为减少债务购买规模创造条件。
- 由于美国复苏需要更长时间, 仍需要维持一定的政策扶持, 而在财政政策将有所收紧的情况下, 维持较宽松的货币政策仍是可能, 但可能的结果就是美联储议息会议决定的在较长时间维持低利率, 而 QE3 推出可能性较小, QE2 存放缓力度, 甚至提前结束的可能。这导致美元将中长期维持弱势, 但短期存反弹的可能。

分析师: 宏观组

证书编号: S0550210070002

联系人: 王国兵

TEL: (8621)6336 7000-305

FAX: (8621)6337 3209

Email: wanggb@nesc.cn

地址: 上海市延安东路 45 号 20

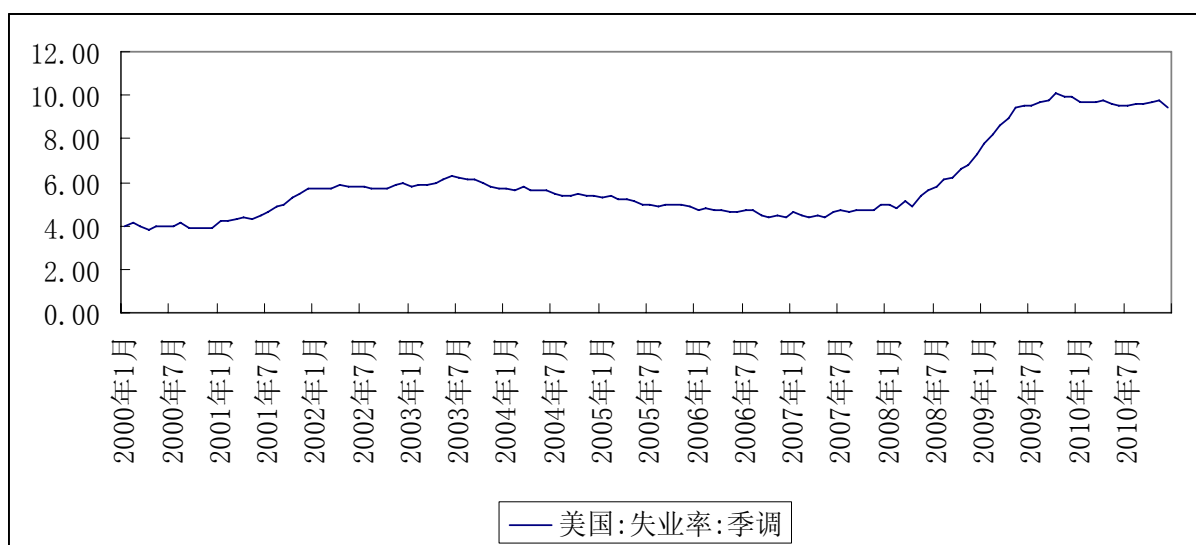
邮编: 200002

主要事件：当地时间本周四，美联储召开议息会议，并公布了会议摘要。美联储认为，美国经济复苏持续，但步幅不足以令就业市场明显改善。商品价格已经上涨，但较长期通胀预期已保持稳定，但基本通胀继续趋势向下。委员会将维持现有的对到期证券回笼资金再投资的政策，以及将在 2011 年第二季结束前进一步购买 6,000 亿美元较长期美国公债。同时，维持联邦基金利率在 0-0.25% 的区间不变。

点评：

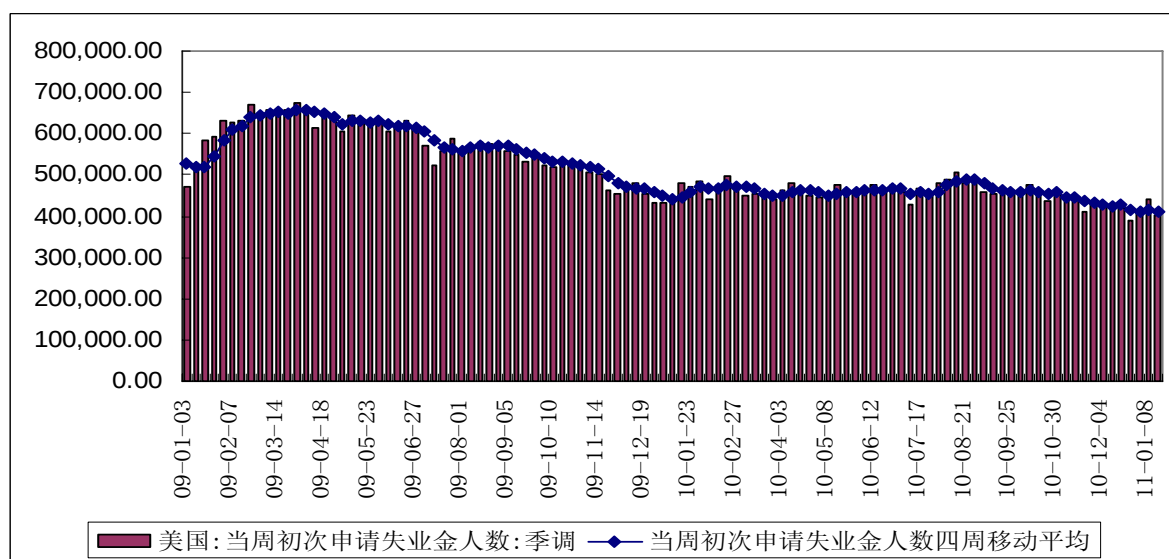
一、高失业率仍是美联储维持宽松政策的原因

12 月份美国失业率较大幅度降低至 9.4%，但仍处较高水平。并且当周初次申领失业金的人数仍存波动。这意味着美国经济仍需要更强劲的复苏以带动失业率实现持续、明显回升。



数据来源：Wind，东北证券。

图 1：美国失业率仍维持高位，存维持宽松政策的理由

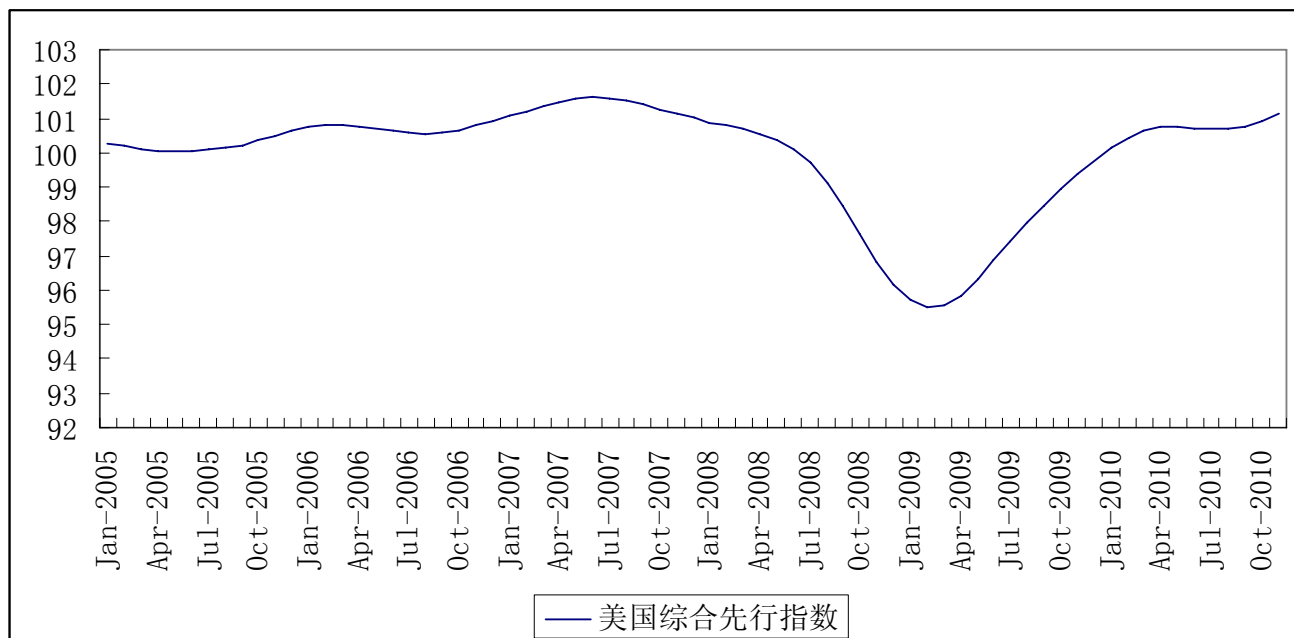


数据来源：Wind，东北证券。

图 2：当周初次申领失业金人数仍存波动，就业依旧不稳定

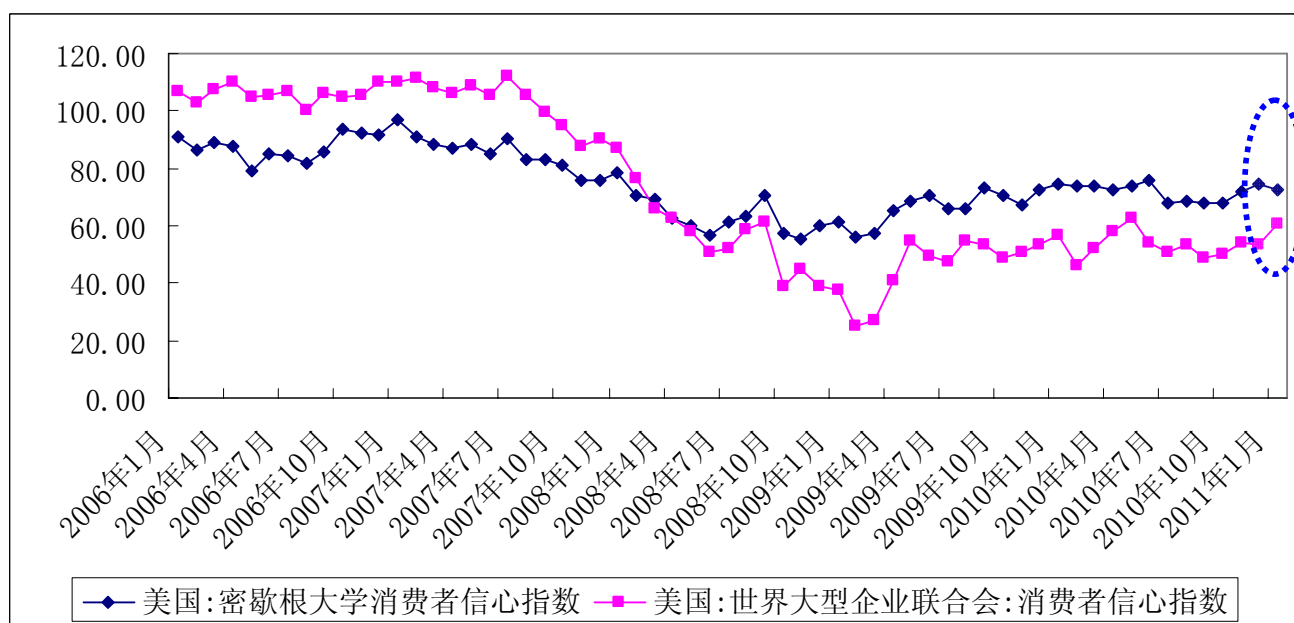
二、美国经济走强趋势明显，复苏相对乐观，降低政策刺激力度存在基础

OECD 最新公布的综合先行指数，美国持续走强，已经连续四个保持上升态势，并且指数提高的幅度也在增大，说明未来一段时期美国经济将走强更强的复苏。与此同时，美国的消费者信心指数、消费和投资等也持续回升，整体向好趋势基本形成。



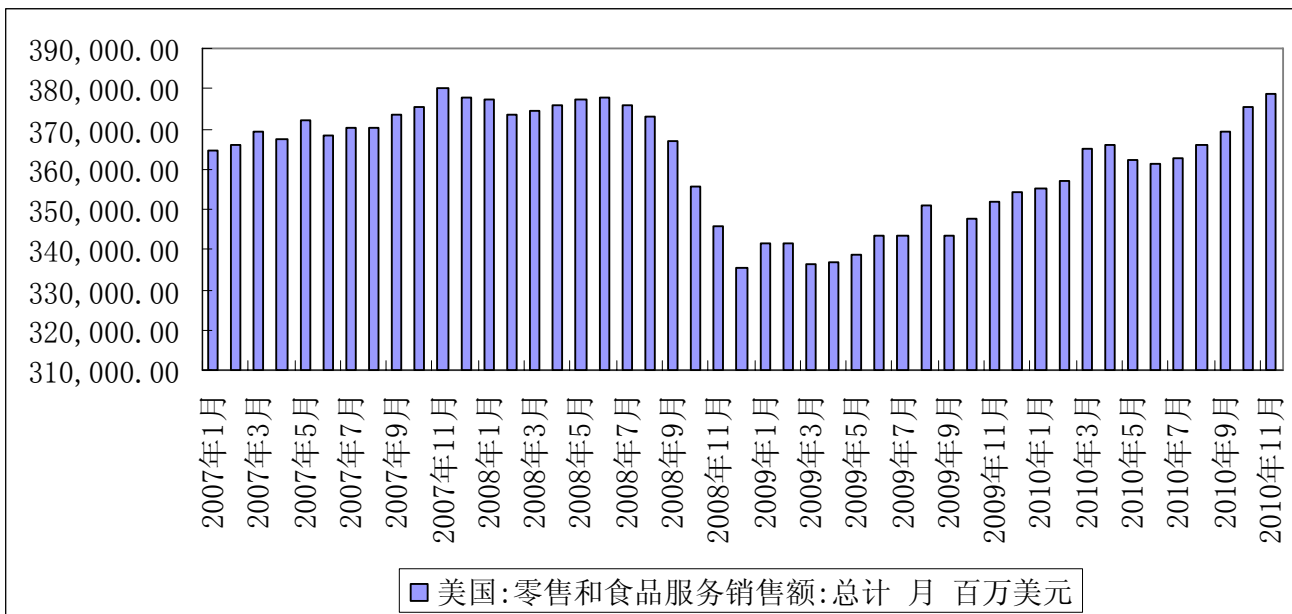
数据来源：OECD，东北证券。

图 3：美国综合先行指数持续 4 个走高，并加快提高



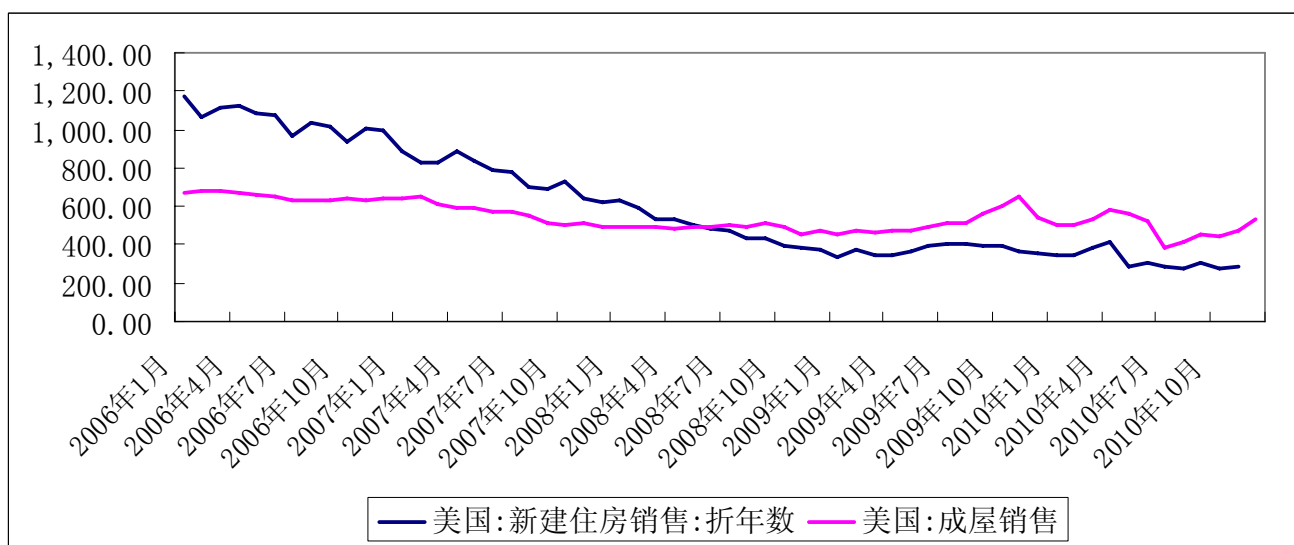
数据来源：Wind，东北证券。

图 4：美国消费者信心呈回升态势



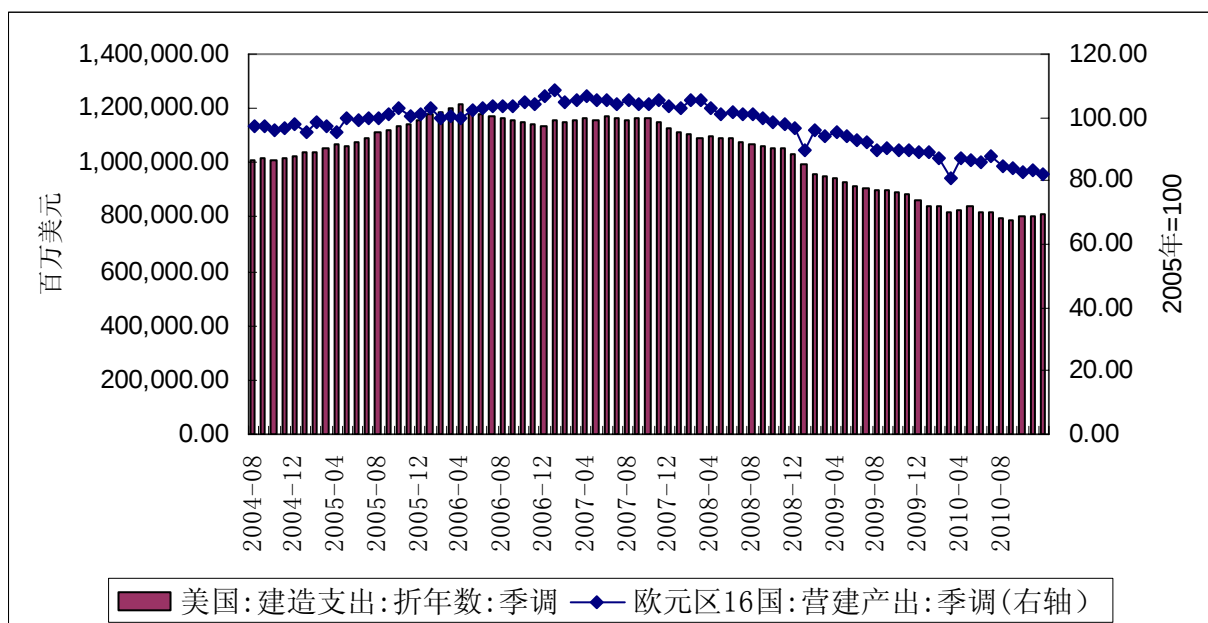
数据来源: Wind, 东北证券。

图 5: 美国消费零售额持续上升



数据来源: Wind, 东北证券。

图 6: 房屋销售到达近 8 个月的新高

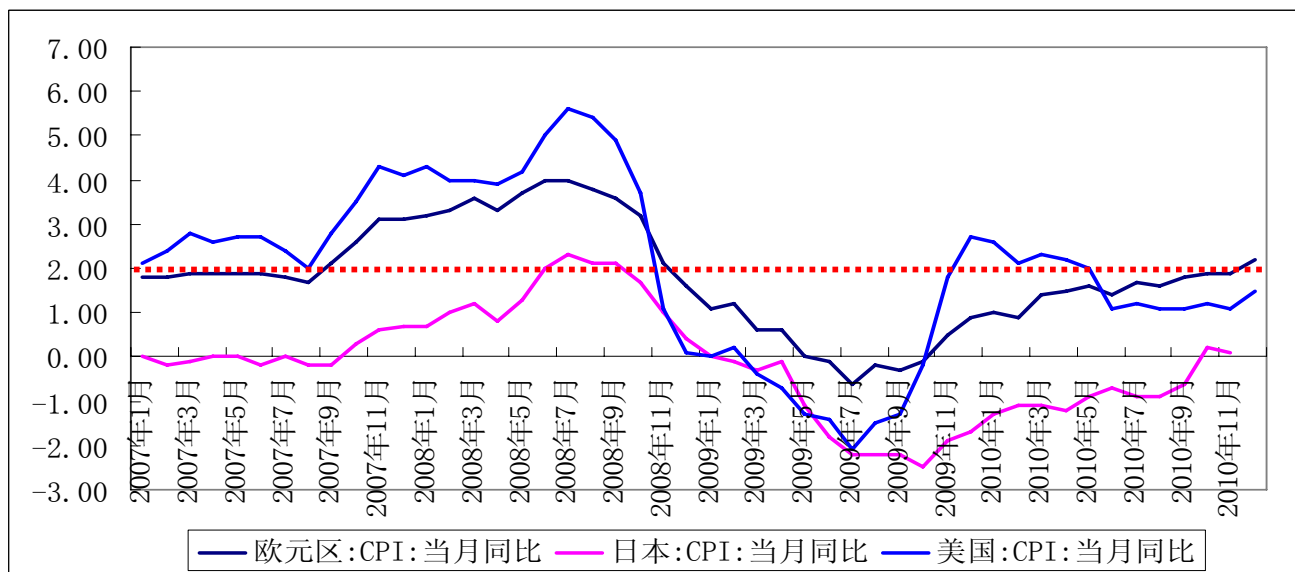


数据来源: Wind, 东北证券。

图 7: 美国的建造支出也开始回升

三、全球物价呈上升态势，美国恐难独善其身，物价走高将制约政策刺激力度

通胀问题已成为经济复苏的潜在威胁，而这不仅是新兴市场当前面临的重要问题，也是欧美日等发达经济体的潜在威胁。其中，欧元区 12 月份的 CPI 已经高达 2.2%，超过 2% 的管理目标，美国 12 月份 CPI 也已经到达 1.5%，比 11 月份提高 0.4 个百分点。其中，欧洲央行已经开始关注物价的上涨，而周三召开的达沃斯论坛把通胀作为重要的议题，表明（潜在）通胀已经成为各国监管部门所关心的重要问题。虽然美国的核心通胀仍处在 0.8% 的较低水平，但物价上涨已经开始。



数据来源: Wind, 东北证券。

图 8: 美国物价已经开始上升

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。