

分析师： 李冒余 (8621) 68751605 yangjf@cjsc.com.cn

执业证书编号： S0490510120003

联系人： 王夏儒 (8621) 68751610 yangjf@cjsc.com.cn

美联储议息会议维持美元弱势格局

报告要点

■ 美联储议息会议符合市场预期

27 日，美联储召开 4 月议息会议，会议声明表示美联储维持联邦基金目标利率在 0-0.25% 的低水平，并确认在 6 月底之前完成 6000 亿美元的国债购买计划，符合市场预期。

■ 贝南克讲话继续确认美元弱势

在稍后的新闻发布会上美联储主席贝南克的讲话基本重申了上述观点，从金融市场的表现来看，美元指数在议息声明发布之后快速下跌，收盘创下了 2008 年以来的新地，我们认为美元的继续走弱主要基于以下几点原因：

1，对于本月的议息会议，虽然市场普遍预期美联储对于基本利率以及 QE2 的政策不会有什么变化，但是在会议前还是有不少趋势投资者出场观望，甚至有少数人质疑美联储是否会削减计划规模，而联储的声明打消了这些疑虑，美元弱势格局短期内不会转变，空头再次入场，造成美元继续走弱。

2，会议声明以及贝南克的讲话在一定程度上强调了对美国经济增长动能减弱的判断，而周四晚公布的首季国内生产总值(GDP)增幅预计相对疲软，可能低于 2%，结合对通胀可控的判断，美联储实际上暗示为了刺激经济以及恢复就业市场，在 QE2 以后不急于缩减其支持美国经济的货币政策规模，这也进一步延后了市场对于美国加息时点的预期。

3，贝南克回应了市场对美联储默许美元贬值的批评，他表示，“美联储相信美元强劲且稳定符合美国 and 全球经济利益”，“采取必要的举措实现价格稳定和就业最大化的双重政策目标，这也将形成在中期有助于美元的基本面”。这样的表态实际上默认了美元在美国经济明显恢复之前仍将维持弱势，而只有在“中期”的角度，美国经济的全面复苏才能扭转美元的弱势格局，因此反而进一步助长了美元下跌的趋势。

27 日，美联储召开 4 月议息会议，会议声明表示美联储维持联邦基金目标利率在 0-0.25% 的低水平，并确认在 6 月底之前完成 6000 亿美元的国债购买计划，这都符合市场预期，声明摘要如下

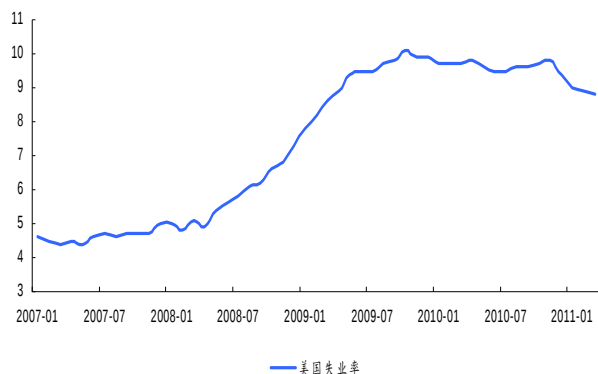
“联邦公开市场委员会(FOMC)自 3 月会议以来获得的信息显示美国经济复苏正以温和的步幅进展，就业市场的整体状况正在逐步改善。家庭支出以及企业对设备和软件的投资继续增长。但对非住宅地产的投资继续保持疲弱，楼市继续受压。自去年夏季，商品价格已大幅上涨，对全球原油供应的担忧导致 3 月会议后油价进一步走强。但较长期通胀预期已保持稳定，基本通胀迟滞。

委员会将依照法定的目标，寻求促进就业最大化和物价稳定。目前，失业率高企，基本通胀相对委员会认为符合较长期双目标水准有些低。近几个月能源和其它商品价格上涨推高通胀。委员会预计这些影响将是暂时的，但将密切关注通胀和通胀预期的发展。委员会预计在物价稳定的情况下，资源利用将逐步恢复至较高水准。

为促进经济更强劲复苏，并帮助确保通胀随着时间的进展达致符合目标水准，委员会今日决定一如 11 月声明中宣布的继续增持证券仓位。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 年第二季结束前完成购买 6,000 亿美元较长期美国公债。委员会将定期检讨证券购买的进度和资产购买计划整体规模，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。

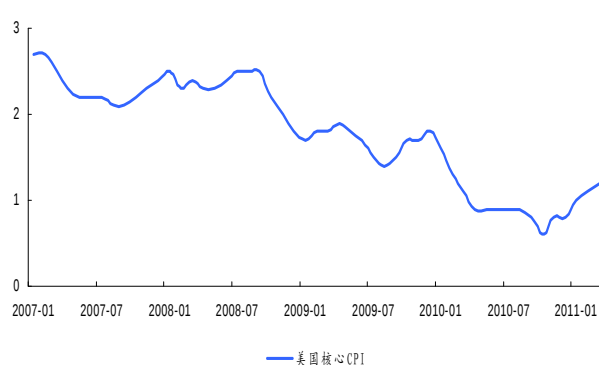
委员会将维持联邦基金利率在 0-0.25% 的区间不变，并继续预计在包括较低的资源使用率，通胀趋势受到抑压和通胀预期稳定的经济状况影响下，联邦基金利率将在较长时间内持于超低水准。”

图 1：美国失业率



资料来源：长江证券研究所

图 2：美国核心 CPI



资料来源：长江证券研究所

在稍后的新闻发布会上美联储主席贝南克的讲话基本重申了上述观点，从金融市场的表现来看，美元指数在议息声明发布之后快速下跌，收盘创下了 2008 年以来的新低，我们认为美元的继续走弱主要基于以下几点原因：

- 1，对于本月的议息会议，虽然市场普遍预期美联储对于基本利率以及 QE2 的政策不会有什么变化，但是在会议前还是有不少趋势投资者出场观望，甚至有少数人质疑美联储是否会削减计划规模，而联储的声明打消了这些疑虑，美元弱势格局短期内不会转变，空头再次入场，造成美元继续走弱。
- 2，会议声明以及贝南克的讲话在一定程度上强调了对美国经济增长动能减弱的判断，而周四晚公布的首季国内生产总值(GDP)增幅预计相对疲软，可能低于 2%，结合对通胀可控的判断，美联储实际上暗示为了刺激经济以及恢复就业市场，在 QE2 以后不急于缩减其支持美国经济的货币政策规模，这也进一步延后了市场对于美国加息时点的预期。

3, 贝南克回应了市场对美联储默许美元贬值的批评, 他表示, “美联储相信美元强劲且稳定符合美国和全球经济利益”, “采取必要的举措实现价格稳定和就业最大化的双重政策目标, 这也将形成在中期有助于美元的基本面”。这样的表态实际上默认了美元在美国经济明显恢复之前仍将维持弱势, 而只有在“中期”的角度, 美国经济的全面复苏才能扭转美元的弱势格局, 因此反而进一步助长了美元下跌的趋势。

受益于会议声明, 美国股市则强劲上涨, 道琼斯工业指数收涨 95.59 点, 再创本次反弹新高, Nasdaq 指数收报 2,869.88 点, 为 2000 年 12 月 12 日以来最高收位, 零售股和生物科技股领涨, 业绩高于预期的公司表现同样良好, 截至周三公布业绩的 220 个标准普尔 500 指数成分股企业中, 有 73% 的公司获利超越市场预期。

分析师介绍

李冒余，北京师范大学金融学硕士，现为长江证券研究部首席宏观策略分析师，研究领域为宏观经济和投资策略。

王夏儒，上海财经大学公共管理硕士，现为长江证券策略部高级分析师，研究领域为宏观经济与债券市场。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 68752398	13564079561 wuzh@cjsc.com.cn
甘 露	华东区总经理	(8621) 68751916	13701696936 ganlu@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(8621) 68751863	13817196202 julei@cjsc.com.cn
程 杨	华北区总经理	(8621) 68753198	13564638080 chengyang1@cjsc.com.cn
李劲雪	上海私募总经理	(8621) 68751926	13818973382 lijx@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130 zhanghui1@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看好： 相对表现优于市场 中性： 相对表现与市场持平 看淡： 相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推荐： 相对大盘涨幅大于 10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在 5%~10%之间 中性： 相对大盘涨幅在-5%~5%之间 减持： 相对大盘涨幅小于-5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。