

2011 年 4 月份美联储议息会议点评

宏观经济点评

议息会议符合预期

事件：美国东部时间 4 月 27 日：美联储议息会议对美国经济状况做了判断，同时展望了今后一段时间可能的货币政策，并对 2011 年经济形势重新做了预测。

基本结论

- 从会议声明的措辞来看，与以往相比，美联储本次会议的基调相对“客观中性”，几乎没有出现“particularly sharply”、“especially hard”等词语，而更多的是“moderate”、“gradually”、“stable”，反应当前经济状况变化基本在美联储预期之中。
- 从会议声明的政策倾向来看，未来较长一段时间内，美联储关注的重心仍然在促进增长上。美联储对美国当前经济形势的总体判断是经济在逐步复苏但步伐较为温和（at a moderate pace）；劳动力市场在逐步改善（improving gradually），但失业率依然在高位（unemployment rate remains elevated）；个人消费支出和商业投资在持续扩张（continue to expand），但非住宅类投资仍然较为微弱（still weak）。而对物价稳定，美联储描述较为中性，对由于物价上涨带来的通胀压力仅仅表示了关注（prices have risen significantly、Inflation has picked up in recent months），而没有表现出担忧，在其看来，美国长期通胀预期保持稳定（remained stable），核心通胀率仍然是偏低的（still subdued、continue to be somewhat low），由于能源价格上涨带来通胀压力将是暂时的（be transitory）。
- 基于这一判断，美联储认为，可以在维持当前物价稳定的基础上，进一步促进经济增长，因此，今后一段时间的货币政策是：
 - 二次量化宽松政策将会继续实施。美联储对 QE2 表示出坚定维护的态度（maintaining its existing policy），并在二季度末完成增持 6000 亿国债计划（We're just going to let the purchases end）。但他同时也强调，会根据之后的通胀形势对 QE2 的规模和构成进行调整，并在随后的记者招待会中明确表示实施 QE3 计划没什么大吸引力，（The trade-offs are getting less attractive at this point），不能保证这种政策不会带来通胀风险（it is not clear we can get substantial improvements in payrolls without some additional inflation risks），因而不会再继续实施（So why not do more?）。
 - 市场低利率水平将会继续维持。美联储声明将继续维持 0-0.25 的利率水平（maintain the target range for the federal funds rate at 0 to 1/4 percent），并认为，较低的设备利用率、温和的通胀趋势以及稳定的通胀预期足以保证市场超低利率水平在未来一段时间不变（likely to warrant exceptionally low levels for the federal funds rate for an extended period）。这一决定基本打消了短期内美国会加息的可能性。在后续的记者招待会中，伯南克再次表示加息时间不确定，这意味着美联储在未来可能会采取“边走边看”策略，需要更多事实依据来决定是否加息。
- 最后，美联储对未来经济状况重新作了预测。相对于 1 月份预测而言，通胀率有所提高，增长率有所降低。2011 年 CPI 预期从之前的 1.3% 到 1.7% 提高到了 2.1% 到 2.8%，核心 CPI 预期从 1% 到 1.3% 提高到了 1.3% 到 1.6%，2011 年国内生产总值的增长预期由之前的 3.4% 到 3.9% 下调到了 3.1% 到 3.3%；对失业率的预期从 8.8% 到 9% 调到了 8.4% 到 8.7%。

李治平 联系人
(8621)61038205
lizhip@gjzq.com.cn

刘茜华 联系人
(8621)61356502
liuqh@gjzq.com.cn

刘锋 分析师 SAC 执业编号：S0730209090111
(8621)61038297
liufeng@gjzq.com.cn

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海

电话: (8621)-61356534

传真: (8621)-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹
国际大厦 7 楼**北京**

电话: (8610)-66215599-8792

传真: (8610)-61038200

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100032

地址: 中国北京西城区金融街 27 号
投资广场 B 座 4 层**深圳**

电话: (86755)-33089915

传真: (86755)-61038200

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区金田路 3037 号
金中环商务大厦 921 室