美国经济复苏放缓，美联储延续宽松

刘鸿

2021 年 1 月 28 日

北京时间 1 月 28 日，美联储公开市场委员会(FOMC)公布了议息会议声明，美联储主席鲍威尔在新闻发布会上就记者提问回答了有关问题。美联储认为，美国经济恢复势头较 2020 年 12 月上次议息会议时有一定程度放缓，疫苗接种对未来经济走势影响较大，美联储宽松的货币政策仍将持续。美联储同时认为当前就讨论资产购买减码的具体时间为时尚早。

与 2020 年 12 月美联储认为美国的经济活动和就业仍然处于恢复阶段不同，在此次议息会议声明表示就业和经济活动近期都出现了放缓。事实上，2021 年 1 月初公布的 2020 年 12 月美国非农就业数据就已经显示美国劳动力市场再次出现收缩的迹象。近期，美国消费数据也开始转弱，与此前的强劲反弹形成了鲜明对比。2020 年 12 月以来，包括美国在内的全球多个国家都出现了疫情反复，由此对相当一部分经济活动形成抑制，经济恢复放缓，就业人数再次回落。不过也有部分经济活动延续了恢复态势，1 月美国 Markit 制造业 PMI 和服务业 PMI 的初值都显示经济处于景气度较高区间，同时，美国房地产市场依然维持火爆状态。对此，美联储认

为，保持低利率有利于刺激经济活动。在疫情对部分经济活动限制还将维持一段时间，影响就业和通胀的当前，保持低利率有其合理性。因此，美联储的货币政策还将继续保持宽松状态，联邦基金利率维持在 0-0.25%区间内。

未来美国经济复苏取决于疫情发展和疫苗的使用。近期美国疫苗接种速度加快，最近 7 天的平均接种疫苗的数量已经超过 100 万剂/天。拜登就职总统之前曾提出 100 天接种 1 亿人次的目标，以当前的接种速度预计可以实现该目标。近期，拜登又提出每天接种 150 万人次的新目标，这无疑将进一步推进疫苗的接种，进而有利于美国下一级阶段的经济复苏。

美联储关注通胀平均水平实质是为了保持宽松的货币环境。鲍威尔在会后的新闻发布会中指出，美联储将更加关注通胀的平均水平。考虑到 2020 年的低基数效应，美国 CPI 在 2021 年 3 月和 4 月间可能出现一定幅度上升，同时疫苗广泛使用后经济活动限制被取消，由此也可能造成短期的通胀上行，但这些都是短期的影响因素，无法趋势性的抬高通胀水平。过去 25 年里，美国平均通胀率低于 2%，美联储也将通胀目标定于 2%，一个时期内的平均通胀率要超过 2%，从目前来看概率较小。鲍威尔同时表示，美联储有工具应对较高的通胀，但对低通胀办法有限。美联储在平均通胀率超过 2%的水平一段时间之后才会考虑加息，这意味着美联储不

会采取预防性加息。2020 年 12 月的议息会议公布的点阵图显示，大部分票委预计首次加息时间在 2023 年，这与之前美联储表态 3 年内不考虑加息的观点一致。近期美国长端国债利率虽然有一些波动，但是联邦基金利率期货显示，市场对于未来美联储加息的时间预期并没有太大改变。

另一个市场关注的焦点是美联储什么时候减码资产购买规模(tapering)。目前美联储保持每个月 800 亿美元国债和 400 亿美元 MBS 的购买速度。市场之所以如此关注 QE 减码，重要的原因是 2013 年美联储表示减少资产购买规模时市场曾出现大幅波动，当时美债收益率短期快速上涨，黄金暴跌，即 taper tantrum。前纽约联储主席杜德利最近也认为美联储未来减码资产购买会再次对市场带来较大影响。对此，鲍威尔明确表示，目前还不是讨论 QE 减码的时机，并进一步解释道，只有在经济活动和就业取得充分的进展之后，美联储才会开始讨论减码事宜，美联储也会和市场充分沟通 QE 减码，不会让市场感到意外。

整体而言，此次美联储议息会议提供的信息较为有限，市场关注度略低，大部分信息和决策较之之前没有太大变化。未来美联储货币政策调整将视疫苗接种的进展和美国经济的恢复情况而定。

免责申明：

本报告由植信投资研究院撰写发布。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但植信投资研究院对这些信息的准确性及完整性不作何保证。

本报告仅为报告出具日的观点和预测。该观点及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，植信投资研究院可能会发布与本报告观点和预测不一致的研究报告。