

2010年3季度前不退出定量宽松政策

报告要点

出席 G20 匹兹堡峰会的世界各国领导人一致确认全球经济进入复苏轨道。由于经济增长依然脆弱，各国领导人决定继续努力推进各项刺激计划。除上述决定及金融监管改革之外，各国领导人强调了为历史性扩张政策的退出策略做好准备的重要性。

焦点透视：2010年3季度前不退出定量宽松政策

澳大利亚联储 2009 年 10 月 6 日决定将基准利率（现金利率）由 3.0% 增加至 3.25%。这是西方主要国家央行实行的首次收紧货币政策的举动。美联储、欧洲央行和英国央行会采取类似行动吗？现在，采取退出政策的时机到了吗？

美联储的退出策略，与欧洲央行和英国央行一样，将首先考虑减少为银行业提供流动性的特别贷款计划。在这个层面上，退出策略已经开始实施，因为随着货币市场压力减小，央行将逐渐中止这些流动性计划。然而，尽管这些非传统货币政策有助于稳定银行业，但在支持房地产市场以及整体经济活动的结果未尽人意。这也是央行将继续证券购买计划并继续增加他们资产的原因。

我们认为真正的定量宽松政策的退出计划将在央行资产开始减少之后实行。要实现央行资产真正减少只有通过常规工具包括增加基准利率来完成。这也是真正退出定量宽松政策的时机最终应由宏观经济状况来决定的原因。这些国家的经济状况必须恢复到能承受加息短期影响的水平。因此，我们认为真正的退出策略在 2010 年 3 季度前不会实行。

澳大利亚并不能代表其他西方经济体。在其他发达国家，通胀仍然远低于政府目标，GDP 远未达到其潜在增长率，并且失业率将在一段时间内继续升高。基于依然脆弱的经济基本面，美国、欧洲和英国的货币当局将以购买资产的方式继续定量宽松政策，并将其基准利率分别保持在 0.25%、1% 和 0.5% 直至 2010 年第 3 季度。

中信证券研究部

联系人：胡一帆
电话：852-22379116
邮件：yifanhu@citics.com.hk

联系人：Alexis Garatti
电话：852-22379117
邮件：alexisgaratti@citics.com.hk