

海外宏观专题

2022 年 11 月 22 日

研究员：沈忱 CFA

期货从业证号：

F3053225

投资咨询资格编号：

Z0015885

✉: shenchen_qh@chinastock.com.cn

美联储介绍：职能、组织架构及政策制定和发布流程

综述：

2022 年无疑是宏观交易大年，海外政策转向、俄乌冲突等宏观事件给市场带来了极大的冲击。在与投资者，尤其是相当一部分产业投资者的沟通中，我们发现其对海外货币政策制定机构的了解相对较少，在面对外部剧烈的政策波动和市场博弈时也往往处于相对弱势的地位。

展望 2023 年，我们认为宏观交易行为仍有可能继续主导市场。本文根据官方介绍材料，对美国中央银行，即美联储自身的职能范围、组织架构以及政策制定和发布流程等做一个简要的介绍，希望对投资者了解和认知美联储有所帮助。

一、基本职能

美国中央银行，即美联储（Fed）全称美国联邦储备系统（Federal Reserve System），成立于 1913 年，成立目的在于提升美国经济运转的有效性、金融系统的稳定性以及维护公共利益。概括来说，美联储职能涉及政策制定、风险控制、金融机构监管等多个方面。具体而言，其主要职能包括五个方面：

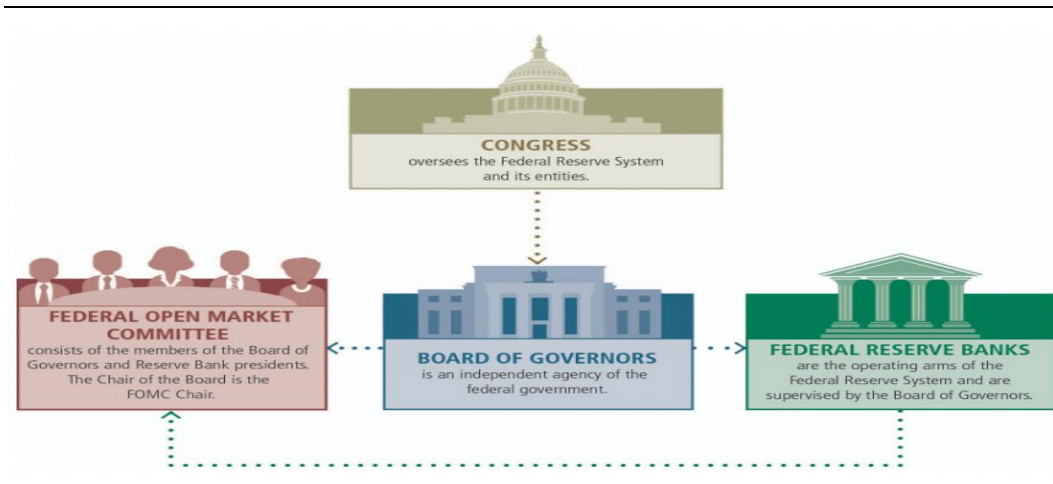
- ◆ 制定实施货币政策以促进美国国内达到充分就业，并维护物价稳定以及适度的中长期利率水平；
- ◆ 提升金融系统稳定性，并通过积极地监控和介入美国国内和海外市场，寻求系统风险的最小化以及防止风险蔓延；
- ◆ 提升各个金融机构的安全性和可靠性，并监控其对整个金融体系的影响；
- ◆ 通过对促进美元交易和支付的商业银行业和美国政府提供服务，保障支付和结算系统的安全和高效；
- ◆ 通过以消费者为导向的监管，对正在形成的消费热点和趋势的调查和分析，社会经济发展活动，以及消费者法律法规的管理执行，提升对消费者的保护和促进社会发展。

其中，第一个职能描述了众所周知的美联储双重政策目标（dual mandate），促进充分就业和维持中长期平均通胀处于 2% 的水平。值得注意的是，美联储官方似乎更多强调其政策目标的国内属性，并未提及太多为实现这一双重目标而给其他国家可能带来的外溢效应。

二、组织架构

根据美国联邦储备法案，美联储并非单一央行的概念，而是一个核心控制与分散管理并存，以服务公共利益为目标但也包含一些私人部门特征的中央银行系统。美联储有着较为清晰的组织架构，其核心为三大体系：联储理事会、十二家联储银行和联邦公开市场委员会（Federal Open Market Committee，即 FOMC）。除此之外，美联储强调，其它两类机构也对美联储功能的发挥有着重要的意义：包括商业银行在内的存储机构以及多个美联储顾问委员会。

图1：美联储核心架构



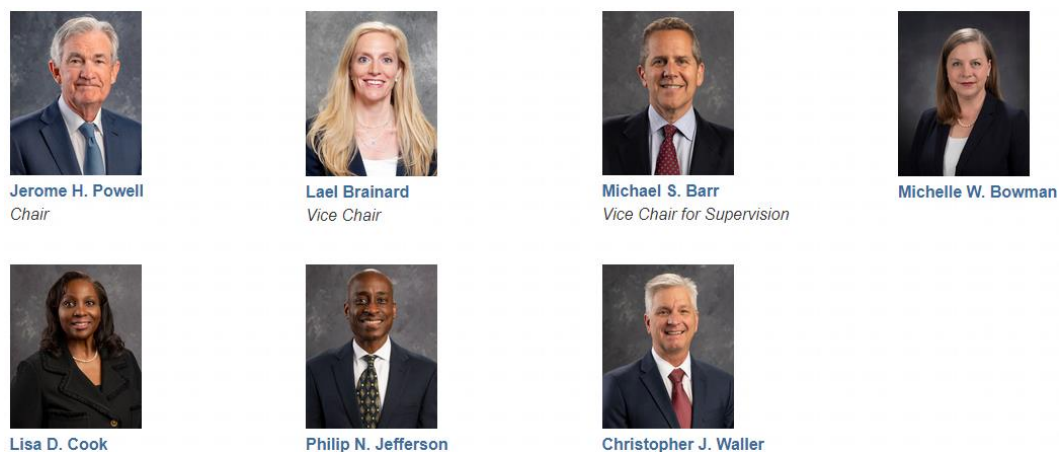
数据来源：美联储、银河期货

1、联储理事会

联储理事会位于华盛顿特区，是美联储的主管部门。理事会的主要职责是监督 12 家联储银行的运作，并和其一起对市场上的金融机构和金融活动进行监管。

理事会由七名成员组成，均由美国总统提名并经参议院确认通过方可上任，每一位成员的任期是 14 年，不可连任。理事会主席，即我们通常所说的美联储主席，以及副主席同样由总统提名并经参议院确认通过，但任期只有 4 年，可连任一次。现任理事会成员包括主席鲍威尔、副主席布雷纳德、负责监管业务的副主席巴尔，理事鲍曼、理事库克、理事杰斐逊和理事沃勒。

图2：现任理事会成员



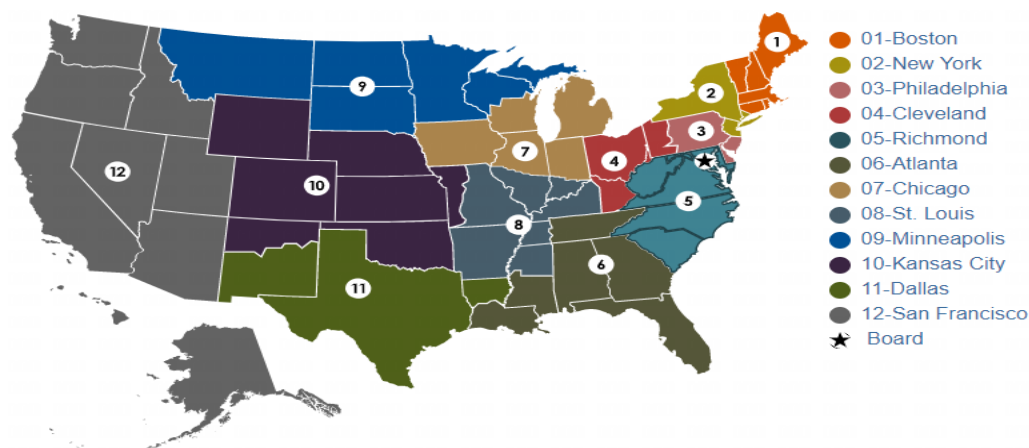
数据来源：美联储、银河期货

2、十二家联储银行

美联储组织架构的分散性主要体现在其十二家联储银行的设计上。在美联储筹建之初，美国被划分成 12 个区，每个区拥有各自单独注册的储备银行。各区边界的划分是基于 1913 年当时美国国内贸易等经济状况的考量，每个区的运作相对较为独立但受联储理事会的监管。

在制定国家层面的经济政策这一概念尚未形成时，每个区域联储银行自己独自设定针对区域内商业银行的贴现率水平。但随着美国国内经济发展日趋统一，各区域之间更加融合，加强货币政策协同的必要性也逐步上升，这促成了随后联邦公开市场委员会的成立。

图3：十二家联储银行分布



数据来源：美联储、银河期货

3、联邦公开市场委员会

联邦公开市场委员会（FOMC）总共有 12 名成员组成，7 名联储理事会成员+纽约联储主席+其余 11 家联储银行主席中的 4 名，且除纽约联储主席之外的 4 名区域联储银行主席每年进行轮换。

12 名联邦公开市场委员会成员在制定政策时行使投票权，即通常所说的票委。而剩下 7 名区域联储主席虽然没有投票权，但也参加议息会议，并参与讨论为 FOMC 评估经济状况和政策选项提供建议。

表1：2022年FOMC票委

姓名	职位	性质
鲍威尔	美联储理事	常任票委
布雷纳德	美联储理事	常任票委
巴尔	美联储理事	常任票委
鲍曼	美联储理事	常任票委
库克	美联储理事	常任票委
杰斐逊	美联储理事	常任票委
沃勒	美联储理事	常任票委
威廉姆斯	纽约联储主席	常任票委
布拉德	圣路易斯联储主席	轮值票委
柯林斯	波士顿联储主席	轮值票委
乔治	堪萨斯城联储主席	轮值票委
梅斯特	克利夫兰联储主席	轮值票委

数据来源：美联储、银河期货

表2：2023-2025年FOMC非常任票委分布

2023年		2024年	2025年
芝加哥联储	埃文斯	克利夫兰联储	芝加哥联储
费城联储	哈克	里士满联储	波士顿联储
达拉斯联储	洛根	亚特兰大联储	圣路易斯联储
明尼阿波利斯联储	卡什卡利	旧金山联储	堪萨斯城联储

数据来源：美联储、银河期货

一般情况下，考虑到票委拥有直接投票权，其言论对市场的影响也相对较大，由7名联储理事会成员+纽约联储主席构成的常任票委席位更是市场关注的焦点。而传统意义上，在这8个常任票委中又以“三巨头”，主席鲍威尔、（理事会）副主席布雷纳德、纽约联储主席（FOMC 副主席）威廉姆斯的观点权重最高。

从今年的实际情况来看，一些观点表达更为鲜明，意见较为激进的轮值票委甚至非票委同样对市场带来了不小的影响。其中，最为典型的例子是有着“鹰王”称号的，圣路易斯联储主席布拉德，其早在今年4月份就提出应该把政策利率提升到3.5%的高水平。

三、政策制定和发布流程

美国联邦储备法案授予美联储制定货币政策的权力，美联储则通过公开市场操作、贴现率和法定存款准备金三种货币政策工具来对市场施加影响。其中，FOMC 主要负责与公开市场操作相关的部分，而贴现率和法定存款准备金的调整则由联储理事会负责。

一般情况下，FOMC 每年定期举行八次议息会议，期间委员会将回顾美国经济和金融状况，决定合适的货币政策立场，并评估价格稳定和经济增长所面临的风险。2022 年最后一次议息会议时间为12月13日-12月14日，2023年议息会议时间见下表。

表3：2023年FOMC议息会议时间

年	月	日	经济预测
	1-2月	31-1日	
	3月	21-22日	*
	5月	2-3日	

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_49179

