

美國

# 11月FOMC會議

考量就業供需改善、金融環境收緊，預期12月保持按兵不動

美國

位於華盛頓特區的美國聯準會



FOMC 開會時間表

2023年	02月02日
2023年	03月23日
2023年	05月04日
2023年	06月15日
2023年	07月27日
2023年	09月21日
<b>2023年</b>	<b>11月02日</b>
2023年	12月14日

資料來源：Bloomberg

總經研究小組

## 結論：

聯準會公布11/1-11/2的FOMC會議聲明，本次會議維持目標利率區間5.25%-5.5%不變；縮表政策操作維持原先規劃時程進行，整體結果符合預期，本次全部投票委員都投下贊成票。

會後聲明指出，美國第三季經濟狀況強勁成長(由solid改寫為strong)，就業增長雖有放緩、但依舊強勁，通膨率則持續偏高。認為金融環境收緊(新增用詞)與信貸條件收緊，都可能對經濟、就業和通膨持續帶來壓力，凸顯聯準會對近期美債殖利率飆升的重視。

主席鮑威爾於會後記者會表示，勞動市場供需改善、長期通膨預期錨定良好。政策已進入限制性水準，但還沒有足夠信心認為當前的利率可實現聯準會2%通膨目標，未來聚焦政策是否已足夠嚴格，以及緊縮政策將維持多長時間，且強調尚未考慮降息。在未來的會議上，將根據數據狀況、才會做政策決定。鑒於政策累積、金融環境收緊，使主席對未來政策調整的態度更加謹慎(carefully)。

展望未來，雖然通膨年增率仍然高於聯準會2%目標，但考量就業市場供需逐漸改善，且供應鏈問題緩解，房租與薪資通膨降溫，使未來核心通膨率可望呈現趨勢性下降。加上聯邦目標利率進入限制性水準，貨幣政策對經濟影響的滯後性，以及金融與信貸緊縮效應仍有待時間觀察，因此未來FED決策將更加謹慎，預期12月會議保持按兵不動。

## 重點內容：

### 1. 聲明內容認為經濟強勁，但新增金融環境收緊用詞

本次會後聲明的用詞變化：

**經濟現況部分**，最近的指標表明經濟活動，在第三季強勁(strong)成長(原用詞為「經濟活動繼續以穩健(solid)速度擴張」)，今年稍早以來(earlier in the year)就業增長有所放緩(moderated)、但仍屬強勁(原用詞為「近幾個月(in recent months)就業增長放慢(slowed)、但仍屬強勁」)，失業率保持低水準，通膨率仍然很高。

**經濟展望部分**，美國銀行體系健全且富有彈性，家庭和企業的金融(financial)與信貸條件(credit conditions)收緊可能對經濟活動、就業和通膨造成壓力(原用詞為「家庭和企業的信貸條件(credit conditions)收緊可能對經濟活動、就業和通膨造成壓力」)，但影響

的程度是不確定的，聯準會持續高度關注通膨風險。顯示聯準會關注近期長天期美債殖利率大幅走升，可能對經濟帶來更多緊縮效果。

**貨幣政策現況部分**，為了使通膨能回到2%目標，並實現最大就業，因此將利率區間維持為5.25%-5.5%。委員會將評估更多信息及貨幣政策的影響，在判斷適當的額外緊縮政策時，將考慮整體緊縮貨幣政策的累積、政策影響經濟和通膨的滯後性效果，以及經濟和金融發展的狀況。資產負債表的操作部分，重申將繼續減持美國公債、機構債、MBS，堅定地將通膨率恢復到2%目標，詳細內容如2022年5月發布的《減少聯準會資產負債表規模的計劃》所述。縮表速度延續2022年9月起已達到的每月縮減的最高上限950億美元，其中債券與MBS縮減速度分別為600億、350億。未來將以銀行準備金餘額狀況，判斷縮表停止時點。

**貨幣政策展望部分**，將繼續監測未來發布的經濟數據，包括勞動市場、通膨壓力與通膨預期，以及金融國際狀況，如果出現可能阻礙目標實現的風險，將適當調整貨幣政策立場。

另外，本次會議的貨幣政策操作，全數官員均投票同意(9月會議亦如此)，投票官員人數維持為12位。投票成員包含Powell、Williams、Barr、Bowman、Cook、Goolsbee、Harker、Jefferson、Kashkari、Kugler、Logan、Waller。

## 2. 主席再提就業供需改善，對政策調整態度更加謹慎

聯準會主席鮑威爾的會後記者會，認為美國勞動市場雖然緊俏，不過有一些跡象已顯示，勞動力供需正在恢復平衡狀態，如勞動參與率回升、職缺數下降，且薪資增長率也有放緩的跡象。儘管核心PCE價格指數年增率偏高，但長期通膨預期錨定得很好，高利率也使房地產活動，在夏季的回彈後再次放緩。降低整體通膨率是漸進的過程，因此還需要一些時間。儘管近幾個月來，長天期美債殖利率上升造成金融狀況顯著收緊，但研究人員並未重新預期美國經濟將衰退。另外，聯準會密切關注以阿衝突帶來的全球緊張局勢，及對經濟的影響。

主席也表示，利率區間已進入限制性水平，但對通膨的影響尚未完全顯現，所以還沒有足夠信心認為當前的利率可實現聯準會2%通膨目標，在未來的會議將持續根據數據變化、才會做決定，在此之前將持續關注就業報告、CPI報告，以及ECI(雇傭成本指數)變化。主席也強調目前還沒有考慮及談論降息，關注的重點之一為貨幣政策立場是否足夠嚴格，以及聯準會將維持限制性利率水準多久時間。此外，主

席也重申官員利率點陣圖是疊加所有官員的個人預測結果，並非進行或討論中的政策計劃，當事情發生變化時也將有所調整。鑑於近期金融環境收緊、不確定性風險以及緊縮政策的累積，主席對未來政策調整的態度更加謹慎 (carefully)。最後，在縮減資產負債表部分，將繼續大幅減少證券持有量。

### 3. 考量就業供需改善、金融環境收緊，12月會議保持按兵不動

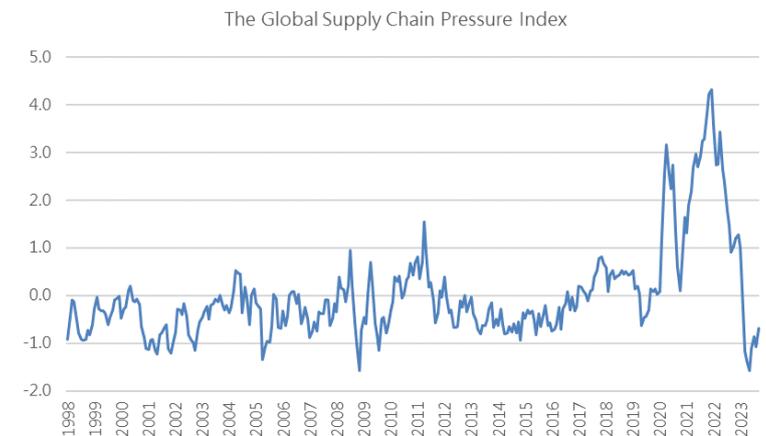
展望未來，雖然通膨年增率仍然高於聯準會2%目標，但考量就業市場供需逐漸改善，且供應鏈問題緩解，房租與薪資通膨降溫，使未來核心通膨率可望呈現趨勢性下降。加上聯邦目標利率進入限制性水準，貨幣政策對經濟影響的滯後性，以及金融與信貸緊縮效應仍有待時間觀察，因此未來FED決策將更加謹慎，預期12月會議保持按兵不動。

表一、期貨市場預估FED升息時程

CME FEDWATCH TOOL - MEETING PROBABILITIES												
MEETING DATE	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575	575-600
2023/12/13					0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	77.6%	22.4%	0.0%
2024/1/31	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	69.6%	28.1%	2.3%
2024/3/20	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	14.6%	60.9%	22.7%	1.8%
2024/5/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.9%	27.0%	50.7%	17.1%	1.3%
2024/6/12	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.0%	21.5%	45.1%	25.1%	5.1%	0.3%
2024/7/31	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.9%	14.6%	36.3%	32.5%	12.5%	2.1%	0.1%
2024/9/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.2%	9.8%	28.1%	33.9%	20.1%	6.0%	0.9%	0.0%
2024/11/7	0.5%	4.8%	17.5%	30.5%	28.1%	14.2%	3.9%	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2024/12/18	0.0%	0.0%	0.3%	3.1%	12.5%	25.5%	29.1%	19.6%	7.9%	1.8%	0.2%	0.0%

資料來源：FedWatch (11/2)

圖一、聯準會編列全球供應鏈壓力指數



資料來源：Fed



### 附錄一：評等之標準

評等	定義
強力買進	預估未來 6 個月內的絕對報酬超過 25%以上
買進	預估未來 6 個月內的絕對報酬介於 10~25%
中立	預估未來 6 個月內的絕對報酬介於 10~-10%
降低持股	預估未來 6 個月內的絕對報酬介於 (-10%) 以下
未評等	沒有足夠的基本資料判斷該公司評等

### 附錄二：免責宣言

© 2010 統一投資顧問股份有限公司版權所有。本公司提供之報告內容係根據本公司認可之資料來源，並基於特定日期所做之判斷，但不保證其完整性或正確性，報告中所有的意見及預估，如有變更恕不另行通知。

本研究報告所載之投資資訊，僅提供客戶做為一般投資參考，並非針對特定對象提供專屬之投資建議。文中所載資訊或任何意見，不構成任何買賣有價證券或其他投資標的之要約、宣傳或引誘等事項。對於本投資報告所討論或建議之任何證券、投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人應就其是否適合本身財務狀況與投資條件，進一步諮詢財務顧問的意見。本投資報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性或正確性作出任何陳述或保證。本投資報告載述意見進行更改與撤回並不另行通知。本投資報告並非（且不應解釋為）在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券經紀或交易之人士或公司，為於該管轄區內從事證券經紀或交易之遊說。本投資報告內容屬統一投顧之著作權，嚴禁抄襲與仿造。



### 服務據點

#### 台北

統一綜合證券股份有限公司

電話：886-2-2747-8266

地址：台北市松山區東興路 8 號 1 樓

#### 台北

統一證券投資顧問股份有限公司

電話：886-2-2748-8399

地址：台北市松山區東興路 8 號 3 樓