

美國

1月FOMC會議

就業與通膨問題持續取得進展，3月會議可望釋放更多降息訊號

美國

位於華盛頓特區的美國聯準會



FOMC 開會時間表

2024年	02月01日
2024年	03月21日
2024年	05月02日
2024年	06月13日
2024年	08月01日
2024年	09月19日
2024年	11月08日
2024年	12月19日

資料來源：Bloomberg

總經研究小組

結論：

聯準會公布1/31-2/1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。本次包含新輪替的委員，全部都投下贊成票。

本次會後聲明用詞，進行了多處的調整，內容暗示升息循環結束，但不會很快進行降息操作。美國經濟一直在穩步擴張(原用詞為由強勁的第三季放緩)，就業增長有所降溫、但仍強勁，通膨過去一年來雖然持續舒緩、但仍然偏高。因此實現就業與通膨目標的風險，正在趨向更好的平衡(原用詞為信貸條件收緊可能對經濟帶來壓力)，未來考慮調整目標利率時(原用詞為判斷額外緊縮政策時)，在更有信心(confidence)通膨朝2%目標邁進前，不會降低目標利率(新增用詞)。

主席鮑威爾於會後記者會，表達政策利率可能已經達到峰值看法，認為在就業與通膨雙目標取得了良好進展，通膨降溫並未伴隨失業率大幅上升是好消息。不過，由於目前通膨率仍然偏高，因此還需要更多信心確定通膨持續降溫，才會調整利率，並且否定了三月會議降息的可能性。未來將持續監控數據變化，並且預計於下次會議開始深入討論放慢縮減資產負債表議題。

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，且供應鏈問題淡化，房租與薪資通膨降溫，使未來核心通膨率將呈現趨勢性下降。此外，聯邦目標利率處在限制性水準，貨幣政策的滯後性，以及金融與信貸環境緊縮，都使家庭消費、商業不動產、企業投資展望的不確定性升高，因此未來FED決策將更加謹慎，預期2024年3月會議保持按兵不動，並可望釋放更多降息訊號。

重點內容：

1. 聲明內容認為利率已達峰值，但降息時點可以再等等

本次會後聲明的用詞變化：

經濟現況部分，最近的指標表明，經濟活動一直在穩步(solid pace)擴張(原用詞為「經濟活動的成長速度由強勁的第三季放緩」)，自去年初以來(原用詞為「今年稍早以來」)就業增長有所放緩、但仍屬強勁，失業率保持較低水準，過去一年以來通膨率舒緩、但仍處高位。



經濟展望部分，力求長期達到2%通膨目標，並達成最大就業。委員會判斷，實現就業與通膨目標的風險正在趨向更好的平衡(原用詞為「家庭和企業的金融與信貸條件收緊可能對經濟活動、就業和通膨造成壓力」。經濟前景仍不明朗(原用詞為「影響的程度仍不確定」)，聯準會持續高度關注通膨風險。

貨幣政策現況部分，為了達成政策目標，因此將利率區間維持為5.25%-5.5%。在考慮聯邦目標利率的任何調整時(原用詞為「在判斷任何額外緊縮政策時」)，將仔細評估收到的數據、不斷變化的前景和風險平衡(原用詞為「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」)。委員會預期，在更有信心(confidence)認為通膨持續邁向2%之前，不適合降低聯邦目標利率(本次新增用詞)。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(12月會議亦如此)，投票官員人數維持為12位，其中地方分行代表輪替為2024年新成員。投票成員包含Powell、Williams、Barkin(新輪替)、Barr、Bostic(新輪替)、Bowman、Cook、Daly(新輪替)、Jefferson、Kugler、Mester(新輪替)、Waller。

2. 主席透露所有官員都支持今年降息，惟淡化三月降息的可能性

聯準會主席鮑威爾的會後記者會，開場即談到就業與通膨雙目標取得了良好進展，通膨降溫並未伴隨失業率大幅上升是好消息，長期通膨預期也錨定良好。近期的指標顯示，受到供應鏈改善與強勁消費需求的支撐，經濟活動一直在穩步擴張。雖然勞動市場仍然緊俏，不過數據表明供需狀況逐漸趨於平衡，職位空缺被強勁的創造出來，同時伴隨勞動力供應的增加，幫助整體勞動參與率於過去一年中上升，尤其又以25至54歲的勞動力回升最顯著。此外，移民數量已經恢復到疫情前的水準，因此幫助名目薪資成長率持續放緩。房地產則持續受到高利率影響、活動低迷，並對企業固定投資帶來壓力。

主席重申，利率區間已進入限制性水平，並且認同政策利率可能已經達到峰值，且如果經濟按照預期發展，未來政策利率將開始下降，主席也透露，委員會中幾乎每個人都贊成今年下調利率。但由於2%的通膨目標的進度尚未確定，經濟前景也存在不確定性，因此聯準會持續關注通膨風險，並酌情將利率區間維持更長的時間，鑒於目前通膨水準仍偏高，因此還需要更多信心確定通膨持續朝2%目標邁進，才適合調整利率，因而否定了三月會議降息的可能性。因為聯準會知道過早降息可能導致在通膨方面取得的進展發生逆轉；而太晚降息則可能會削弱就業方面的經濟活動，因此未來將仔細評估收到的數據，和不斷變化的前景與風險，並在每一次的會議上進行判斷，聯準會目標並不尋求勞動市場疲軟。最後，在縮減資產負債表部分，將繼續減少證券持有量，未來將觀察銀行存款準備金水準來調整政策內容。未來將持續監控數據變化，並且預計於下次會議開始深入討論放慢縮減資產負債表議題。

3. 就業與通膨問題持續取得進展，3月會議可望釋放更多降息訊號

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，且供應鏈問題淡化，房租與薪資通膨降溫，使未來核心通膨率將呈現趨勢性下降。此外，聯邦目標利率處在限制性水準，貨幣政策的滯後性，以及金融與信貸環境緊縮，都使家庭消費、商業不動產、企業投資展望的不確定性升高，因此未來FED決策將更加謹慎，預期2024年3月會議保持按兵不動，並可望釋放更多降息訊號。

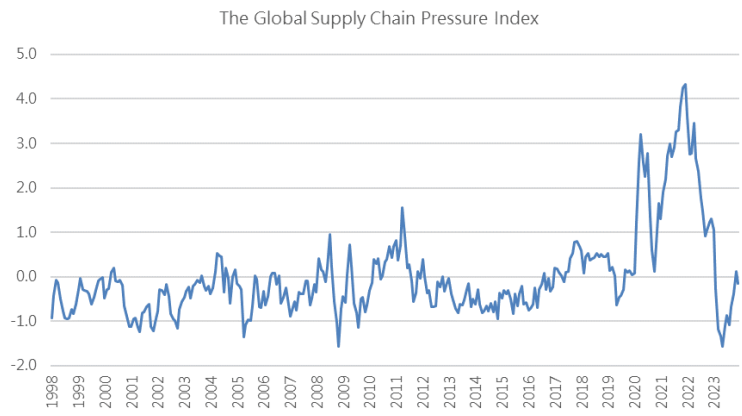
表一、期貨市場預估FED升息時程

CME FEDWATCH TOOL - MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
2024/3/20				0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	53.0%	47.0%
2024/5/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	47.3%	47.6%	5.0%
2024/6/12	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.5%	47.4%	42.7%	4.4%	0.0%
2024/7/31	0.0%	0.0%	0.0%	5.2%	45.3%	42.9%	6.3%	0.2%	0.0%
2024/9/18	0.0%	0.0%	5.2%	45.3%	42.9%	6.3%	0.2%	0.0%	0.0%
2024/11/7	0.0%	3.0%	28.5%	43.9%	21.7%	2.8%	0.1%	0.0%	0.0%
2024/12/18	2.6%	24.4%	41.4%	25.2%	5.8%	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%

資料來源：FedWatch(2/1)



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