

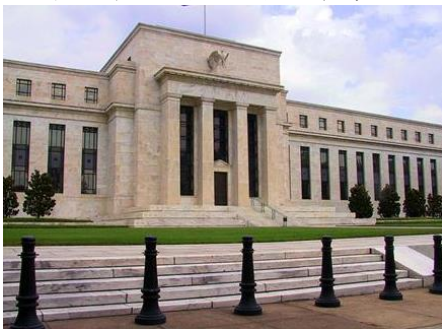
美國

7月FOMC會議

就業降溫與通膨顯著改善，預期9月將啟動首次降息

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7/31-8/1的FOMC會議聲明，本次會議維持目標利率區間5.25%-5.5%不變，符合市場預期，全部官員都投下贊成票。

本次會後的聲明用詞，對經濟狀況與展望進行了多處調整。認為就業市場放緩(原用詞為強勁增長)、失業率上升(原用詞為保持低位)，近幾個月在實現2%通膨目標方面，也取得一些進展(原用詞為小幅進展)。聯準會轉為關注其雙重使命面臨的風險(risks to both sides of its dual mandate)，原用詞為「持續高度關注通膨風險」。

主席鮑威爾於會後記者會，重申在就業與通膨的雙目標取得可觀進展，因此接下來將更加聚焦平衡的風險。廣泛的指標顯示，勞動市場已恢復到疫情前的水準；2Q24的通膨數據強化了政策信心，若獲得更多數據將進一步增強通膨降至2%的看法。官員普遍認同，經濟正在接近適當降低政策利率的時間點，未來若各方面的條件達成，可能會在9月會議降息。此外，鮑威爾強調9月若降息，與11月的總統大選無關。

展望未來，考量就業市場供需吃緊持續改善，且供應鏈問題可控，房租與薪資通膨預估將進一步趨緩，使長線核心通膨率仍將呈現趨勢性下降。此外，限制性貨幣政策的滯後性，及金融與信貸環境緊縮，都使家庭消費、商業不動產展望帶來壓力。因此，研究部預期，FED將於9月啟動首次降息。

重點內容：

1. 聲明的經濟相關用詞多處調整，由聚焦通膨轉為關注雙重風險

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擴張，就業成長放緩(原用詞為「增長依舊強勁」)，失業率上升但仍保持低水準(原用詞為「保持低水準」)，通膨在過去一年以來放緩、但仍有點(somewhat)偏高(原用詞為「仍處高位」)。近幾個月來，委員會在實現2%的通膨目標方面，取得一些(some)進展(原用詞為「取得小幅進展」)。



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，繼續趨向更好的平衡(原用詞為「在過去一年已趨向更好的平衡」)。經濟前景仍不明朗，聯準會關注其雙重使命面臨的風險(risks to both sides of its dual mandate)，原用詞為「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，將仔細評估收到的數據、不斷變化的前景和風險平衡。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。資產負債表操作部分，重申將繼續減持美國公債、機構債、MBS，委員會堅定地致力將通膨率恢復到2%目標。

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(6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、Barkin、Barr、Bostic、Bowman、Cook、Daly、Goolsbee、Jefferson、Kugler、Waller。

2. 鮑威爾透露9月可能降息，並且強調與11月總統大選無關

本次會後主席的記者會內容：

聯準會主席鮑威爾的會後記者會，開場即重申在就業與通膨的雙目標取得了可觀進展。就業供需狀況變得更加平衡，包含勞動參與率回升、移民數增加提供了勞動力供應，幫助名目薪資成長率持續放緩，一系列廣泛的指標顯示，勞動市場的狀況已恢復到疫情前夕的水準。2024公布的通膨數據強化了聯準會的政策信心，若未來獲得更多數據將進一步增強通膨將降至2%的看法。另外，因限制性利率政策持續發酵，使得去年強勁增長的消費支出放緩，住宅不動產領域的投資也在2024停滯。

鮑威爾認為隨著通膨的顯著降溫，聯準會變得能夠更加平等的衡量物價和勞動市場狀況，由於經濟前景仍然存在很大的不確定性，接下來將更加聚焦平衡的風險，再次提到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，密切關注勞動市場出現急遽下滑風險。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。鮑威爾透露官員們普遍認同，經濟正在接近適當降低政策利率的時間點，未來若各方面的條件達成，可能會在9月會議降息。

另外有記者提問，若9月降息是否與11月即將舉行的總統大選有關，以及單次會議是否將調降達50個基點(2碼)。鮑威爾表示聯準會從來不會使用政策工具，來支持或反對某個政黨、政客或促使任何政治結果，強調9月若進行降息，將與11月的總統大選無關；關於降息的碼數，鮑威爾表示雖然無法具體說明政策將進行的內容，但透露2碼並不是目前正在考慮的事情。

3. 就業降溫與通膨顯著改善，預期9月將啟動首次降息

展望未來，考量就業市場供需吃緊持續改善，且供應鏈問題可控，房租與薪資通膨預估將進一步趨緩，使長線核心通膨率仍將呈現趨勢性下降。此外，限制性貨幣政策的滯後性，及金融與信貸環境緊縮，都使家庭消費、商業不動產展望帶來壓力。因此，研究部預期，FED將於9月啟動首次降息。

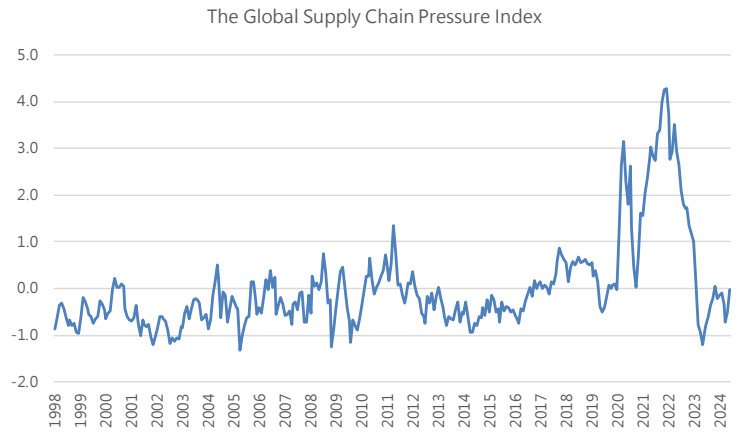
表一、期貨市場預估FED升息時程

MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525
2024/9/18					0.0%	0.0%	0.0%	11.0%	89.0%
2024/11/7	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	7.4%	63.2%	29.4%
2024/12/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	7.3%	63.1%	29.5%	0.1%
2025/1/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.5%	49.3%	37.8%	7.3%	0.0%
2025/3/19	0.0%	0.0%	0.0%	4.9%	44.0%	39.2%	11.0%	0.9%	0.0%
2025/4/30	0.0%	0.0%	3.0%	29.2%	41.0%	21.7%	4.7%	0.3%	0.0%
2025/6/18	0.0%	2.1%	21.1%	37.4%	27.6%	10.0%	1.7%	0.1%	0.0%
2025/7/30	0.9%	10.2%	28.1%	33.2%	20.1%	6.4%	1.0%	0.1%	0.0%

資料來源：FedWatch (8/1)



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