

美國

11月FOMC會議

通膨問題淡化、利率仍處高位，預期12月降息1碼

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11/7-11/8的FOMC會議聲明，本次會議下調利率目標區間1碼至4.5%-4.75%，12位官員都投下贊成票，支持降息1碼。

本次會後的聲明用詞，對經濟狀況描述有小幅度調整。認為勞動市場吃緊狀況由年初以來緩解(原用詞為放慢)、失業率上升，通膨朝2%前進的目標已取得進展，刪除「通膨持續向2%邁進的信心增強」用詞，市場偏向中性解讀。聯準會持續關注其雙重使命面臨的風險。縮表部分將持續進行，致力於支持最大就業並將通膨率恢復到2%目標。

主席鮑威爾於會後記者會重申，勞動市場已從過熱狀態降溫，通膨率也已從高峰大幅回落。鑒於政策仍然是具有限制性，並認為勞動市場不需要進一步降溫來實現通膨2%目標，因此本次會議降息0.25%、逐步趨向中性利率。主席也強調，並未對12月的會議操作做出任何決定，貨幣政策的選擇將根據收到的經濟數據，在每一次的會議上進行判斷。另外，鮑威爾認為選舉短期內不會對貨幣政策產生影響，若總統要求其辭去聯準會主席職務，他也不會離開工作崗位。

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，當前利率水準仍處高位，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，聯準會12月降息1碼。

重點內容：

1. 持續關注雙重風險，降息以支持達成政策目標

本次會後聲明的用詞變化：

經濟現況部分，最近的指標表明，經濟活動持續穩步擴張，勞動市場吃緊狀況由年初以來緩解(eased)(原用詞為「放慢(slowed)」)，失業率上升但仍保持低水準，通膨已朝著委員會2%的通膨目標取得進一步進展，但仍然有點偏高。

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，在實現就業和通膨目標的風險大致平衡。刪除用詞「對通膨持



續向2%邁進的信心增強」。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)。

貨幣政策現況部分，為了支持政策目標(原用詞為「鑑於通膨進展和風險平衡」)，委員會決定將目標利率區間下調0.25%為4.5%-4.75%(原用詞為「下調0.5%為4.75%-5.0%」)。在考慮聯邦目標利率的進一步調整時，將仔細評估收到的數據、不斷變化的前景和風險平衡。資產負債表操作部分，重申將繼續減持美國公債、機構債、MBS，委員會堅定地致力於支持最大就業並將通膨率恢復到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，官員投票全數同意(9月會議有1位官員Bowman投反對票)，投票官員人數維持為12位。投票支持降息0.25%的成員包含Powell、Williams、Barkin、Barr、Bostic、Bowman、Cook、Daly、Hammack、Jefferson、Kugler、Waller等12位。

2. 不尋求勞動市場進一步降溫，選舉短期內不影響貨幣政策

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重大進展。截至9月，勞動市場已從先前的過熱狀態降溫並保持穩定，通膨率也已從峰值7%大幅回落至2.1%，因為緊縮性貨幣政策幫助總供給與總需求恢復了平衡。目前消費者支出成長保持彈性、企業投資穩健，支撐美國經濟表現良好，不過房地產市場則表現疲弱，儘管住房通膨仍高，但目前新租約的漲價持續趨緩，這需要時間發酵。由於政策仍然是具有限制性的，認為勞動市場不需要進一步降溫來實現通膨2%目標，因此今天委員會決定進一步減少政策約束程度，將政策利率區間下調0.25%，以促進達到美國人民就業最大化和物價穩定的雙重使命，利率將隨著時間推移逐步趨向更中性的立場。

儘管總統選舉結果顯示，未來共和黨全面執政可能推動新的財政政策，但主席鮑威爾表示選舉短期內不會對貨幣政策產生影響，聯準會政策核心是追求雙重使命目標，影響政策的因素很多，未來政策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，因此目前並未對12月的會議操作做出任何決定。另外，有記者提問川普一直對聯準會持批評態度，未來是否對聯準會的獨立

性造成影響，主席鮑威爾認為如果總統要求其辭職，他也不會離開工作崗位，並且拒絕評論其他政治議題，顯示主席鮑威爾捍衛聯準會獨立性的立場。

3. 通膨問題淡化、利率仍處高位，預期12月降息1碼

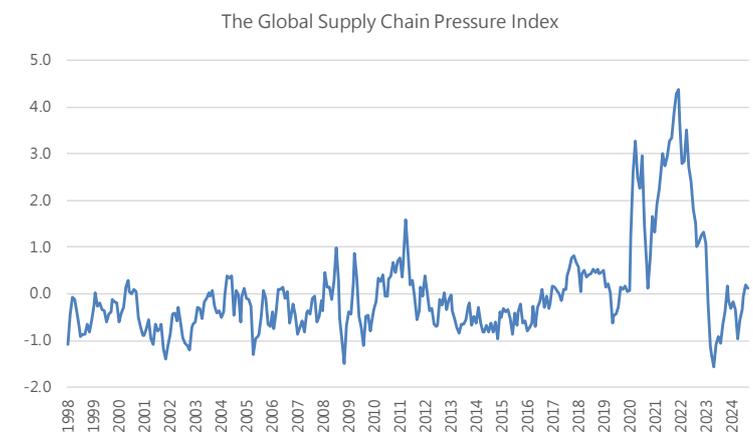
展望未來，考量就業市場供需吃緊持續改善，且供應鏈問題可控，房租與薪資通膨預估將進一步趨緩，使長線核心通膨率仍將呈現趨勢性下降。此外，當前利率水準仍處高位，限制性貨幣政策的滯後性，及金融與信貸環境緊縮，都使家庭消費、商業不動產展望帶來壓力。因此，研究部預期，聯準會12月降息1碼。

表一、期貨市場預估FED升息時程

MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES				
	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475
2024/12/18	0.00%	0.00%	0.00%	67.82%	32.18%
2025/1/29	0.00%	0.00%	8.44%	91.56%	0.00%
2025/3/19	0.00%	0.00%	74.44%	25.56%	0.00%
2025/5/7	0.00%	13.22%	86.78%	0.00%	0.00%
2025/6/18	0.00%	61.27%	38.73%	0.00%	0.00%
2025/7/30	0.00%	97.44%	2.56%	0.00%	0.00%
2025/9/17	11.48%	88.52%	0.00%	0.00%	0.00%
2025/10/29	26.44%	73.56%	0.00%	0.00%	0.00%
2025/12/10	41.20%	58.80%	0.00%	0.00%	0.00%

資料來源：FedWatch(11/8)

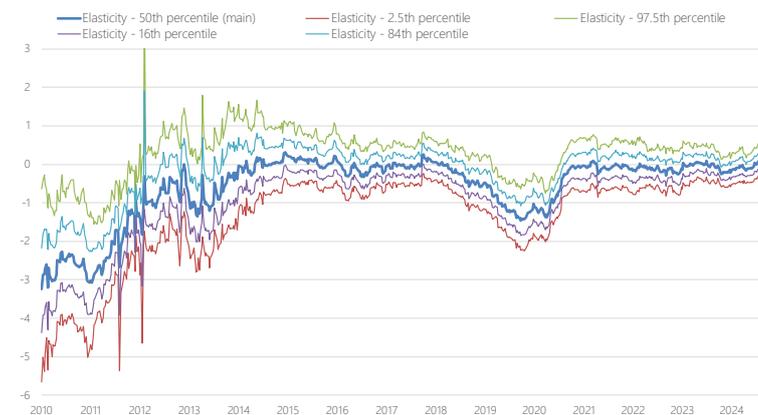
圖一、聯準會編列全球供應鏈壓力指數



資料來源：FED



圖二、準備金充裕狀況



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