

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

美國

12 月 FOMC 會議

就業市場強韌、川普政策帶來不定性，預期 2025 年 1 月暫停降息

結論：

聯準會公布12/18-12/19的FOMC會議聲明，本次會議下調利率目標區間1碼至4.25%-4.5%、符合市場預期，12位官員中有11位官員投下贊成票、1位反對(支持維持利率不變)。

本次會後的聲明用詞，對經濟狀況描述與前次會議相同(11月)。認為勞動市場吃緊狀況由年初以來緩解、失業率上升，通膨朝2%前進的目標已取得進展；持續關注其雙重使命面臨的風險。貨幣政策的部分則新增了，未來在判斷利率時，將考慮幅度與時間點等用詞，顯示未來政策調整更加謹慎。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。

本次會議也同步更新經濟展望摘要報告，內容上修美國2025年GDP成長率由2.0%升至2.1%、失業率由4.4%降至4.3%，2025年核心PCE年增率也由2.1%上調至2.5%，顯示經濟與通膨比原先預期強勁。利率點陣圖部分，相較9月時的預估，2025年降息幅度由4碼下調為2碼，並小幅上調中性利率由2.9%上升至3.0%、連續4次上修。

主席鮑威爾於會後記者會雖然重申，勞動市場已從過熱狀態降溫，通膨率也已從高峰大幅回落，因此持續降息0.25%。然而，主席形容此次降息為「a closer call」，意味降息行動會先暫時轉為觀望。並且談到利率較高峰下降了1%、限制性已明顯減少，因此未來在考慮降息時，將更加謹慎。另外主席也談到，聯準會不被允許、也不打算持有比特幣。

展望未來，儘管房租與薪資通膨降溫趨勢未變，貨幣政策仍存在限制性，使金融與信貸環境緊縮，持續對信貸、不動產市場帶來壓力。惟考量整體經濟與就業成長較預期更為強韌，且川普政府的政策展望存在不確定性，將使聯準會降息行動更加謹慎。因此，研究部預期，聯準會2025年1月將暫停降息。

重點內容：

1. 降息1碼雖然符合預期，但聲明釋放政策調整將更加謹慎的立場

本次會後聲明的用詞變化：



經濟現況部分(用詞不變)，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)，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(用詞不變)，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。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，委員會決定將目標利率區間下調0.25%為4.25%-4.5% (原用詞為「下調0.25%為4.5%-4.75%」)。在考慮聯邦目標利率進行額外調整的幅度與時間點時(幅度與時間點為新增用詞)，將仔細評估收到的數據、不斷變化的前景和風險平衡，顯示未來降息更加謹慎。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(用詞不變)，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，官員投票意見並未一致(11月會議全數一致)，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、Jefferson、Kugler、Waller等11位，Hammack則投反對票，其傾向本次會議維持利率不變。

本次經濟展望摘要報告：

相較於9月，小幅上調2024年GDP成長率由2.0%升至2.5%，2025年由2.0%升至2.1%，長線保持為1.8%，經濟狀況穩健。預期勞動市場良性降溫，預估2024年失業率由4.4%下調至4.2%，2025年預估由4.4%下調至4.3%，長線維持4.2%。通膨預期方面，2024年PCE年增率由2.3%上調至2.4%，2025年由2.1%上調至2.5%；2024年核心PCE由2.6%上修至2.8%，2025年由2.2%上修至2.5%，顯示經濟與通膨比原先預期強勁。在官員利率點陣圖部分，中位數預期2025年將降息50個基點至3.75%-4.0% (降息幅度由4碼下調為2碼)。另外值得注意的是，長線目標利率由2.9%上調至3.0%，為連續第4次上修。



2. 主席透露降息行動可能暫時轉為觀望；聯準會不打算持有比特幣 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，開場再次重申在就業與通膨的雙目標取得了重大進展。勞動市場已從先前的過熱狀態降溫並保持穩定，通膨率也已經更加接近2%的長期目標，因為緊縮性貨幣政策幫助總供給與總需求恢復了平衡。經濟活動穩定成長、2Q24與3Q24的狀況大致相同，目前消費者支出成長保持彈性、企業投資穩健，不過房地產市場則持續表現疲弱，長期通膨預期亦持續錨定良好，因此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。另外也有談到，本次將隔夜逆回購工具(ON RRP)的發行利率，降低至與目標利率區間的下緣一致，其僅為技術性調整，與貨幣政策立場變化無關。

然而，主席鮑威爾形容本次降息為「a closer call」，意味降息行動會先暫時轉為觀望。其認為近期的通膨走勢一直在橫向波動，民眾仍在面臨高物價帶來的痛苦；政策利率目前已較高峰下降了1%，使得限制性明顯的減少了，因此未來在考慮進一步調整利率時，將更加謹慎。主席鮑威爾也透露，有一些官員開始評估未來川普政府的政策所帶來的影響，但不確定性仍高，因此強調經濟展望摘要報告中的官員利率點陣圖，僅是每個人根據情況單獨進行的評估預測，並非聯準會的政策計劃。未來的政策將持續評估收到的數據，和不斷變化的前景與風險，並在每一次的會議上才會進行判斷。在記者會的問答時段，一名記者詢問「是否可以排除明年升息的可能性」，主席雖然不認為這是「可能的結果」，但也表達「不能在這個世界上完全排除這件事情」。另外，主席鮑威爾談到聯準會不被允許、也不打算持有比特幣，未來亦不尋求修改《聯邦儲備法》中的規定。

3. 就業市場強韌、川普政策帶來不定性，預期2025年1月暫停降息

展望未來，儘管房租與薪資通膨降溫趨勢未變，貨幣政策仍存在限制性，使金融與信貸環境緊縮，持續對信貸、不動產市場帶來壓力。惟考量整體經濟與就業成長較預期更為強韌，且川普政府的政策展望存在不確定性，將使聯準會降息行動更加謹慎。因此，研究部預期，聯準會2025年1月將暫停降息。



表一、期貨市場預估FED升息時程

CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES			
MEETING DATE	400-425	425-450	450-475
2025/1/29	0.00%	6.41%	93.59%
2025/3/19	0.00%	46.41%	53.59%
2025/5/7	0.00%	61.92%	38.08%
2025/6/18	0.00%	88.15%	11.85%
2025/7/30	0.00%	96.41%	3.59%
2025/9/17	13.72%	86.28%	0.00%
2025/10/29	24.41%	75.59%	0.00%
2025/12/10	33.27%	66.73%	0.00%

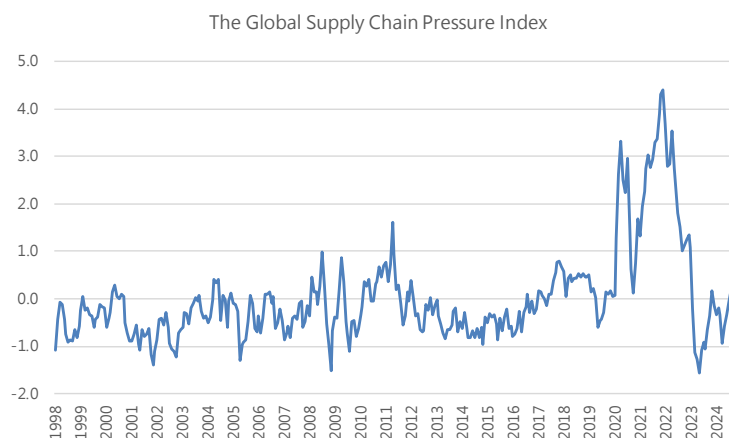
資料來源：FedWatch (12/19)

表二、Fed官員經濟預測中位數

項目	發表時間	2024	2025	2026	2027	長期
GDP YOY	2024/12	2.5	2.1	2.0	1.9	1.8
	2024/09	2.0	2.0	2.0	2.0	1.8
失業率	2024/12	4.2	4.3	4.3	4.3	4.2
	2024/09	4.4	4.4	4.3	4.2	4.2
PCE YOY	2024/12	2.4	2.5	2.1	2.0	2.0
	2024/09	2.3	2.1	2.0	2.0	2.0
核心PCE YOY	2024/12	2.8	2.5	2.2	2.0	
	2024/09	2.6	2.2	2.0	2.0	
目標利率	2024/12	4.4	3.9	3.4	3.1	3.0
	2024/09	4.4	3.4	2.9	2.9	2.9

資料來源：Fed (12月)

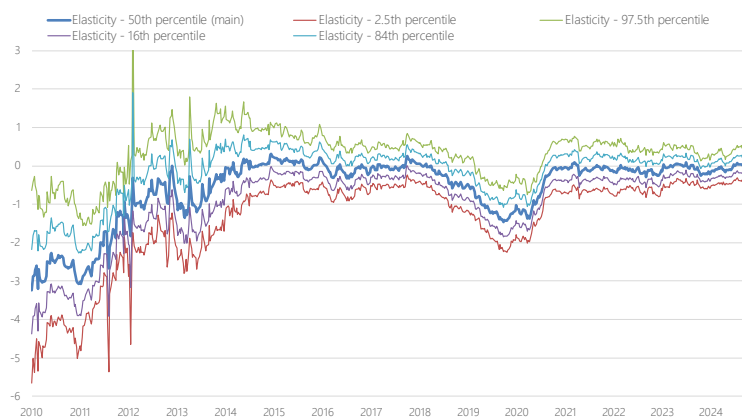
圖一、聯準會編列全球供應鏈壓力指數



資料來源：FED

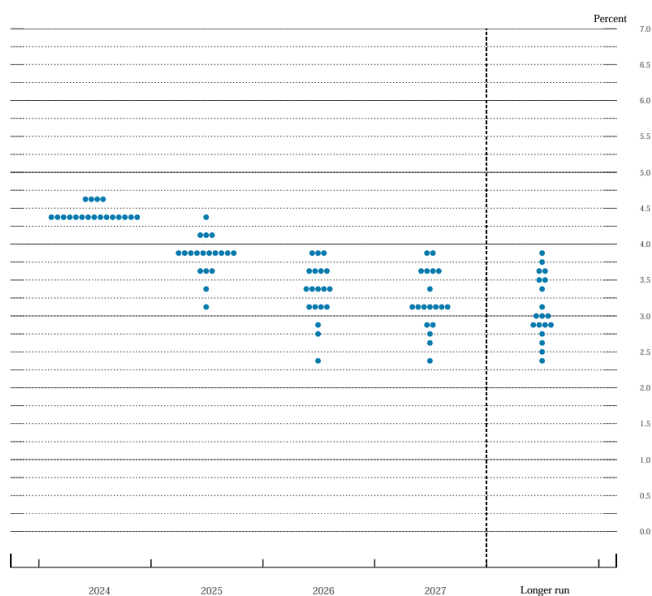


圖二、聯邦準備金充裕狀況



資料來源：FED

圖三、Fed官員利率點圖



資料來源：Fed(12月)



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