光銀國際 CEB INTERNATIONAL

二零二四年二月一日

经济触角

光银国际研究团队评论

简述

美国联邦储备局公布1月利率决议，宣布联储局公开市场委员会(FOMC)成员一致决定维持 5.25%至 5.50%的联邦基金目标利率水平，并按计划缩表。总体来看，美联储本次会后声明出现较大变化，高利率水平或会维持更长时间，鲍威尔表态偏鹰，暗示基准情形下3月或不适合降息。我们认为美联储3月大概率维持现阶段利率，5月降息概率上升，实际政策路径仍将取决于未来通胀数据、经济增长和就业数据等因素。

联储局对经济的描述从 12 月的“增长由强劲逐步放缓”修改为“以稳健的步伐扩张”，凸显美联储对经济信心的提升。综合来看，美国经济仍具韧性，劳动力市场持续强劲，失业率维持低位运行，但仍需警惕后续劳动力市场走势意外走弱可能带来的影响。

市场仍然偏向于今年政策利率下调，降息时点仍需等待。根据芝加哥利率期货预测，目前市场预期3月会议下调利率的概率 35.5%，5 月降息概率上升，由会议前日的 85.4%攀升至 92.2%。整体来看，美联储年内降息预期不变，博弈点仍在于降息时点与降息幅度，具体政策路径视乎未来美国经济数据表现。

陈惠杰
高级分析师
Dominic.chan@cebi.com.hk
(852)2916-9631

美联储维持利率不变

美国联邦储备局公布 1 月利率决议，宣布联储局公开市场委员会(FOMC)成员一致决定维持 5.25%至 5.50%的联邦基金目标利率水平，并按计划缩表。本次目标区间不变是美联储自 2023 年 9 月之后连续四次选择暂停加息，符合市场预期。美联储会后声明指出美国经济活动稳健扩张，委员会在考虑对联邦基金利率目标区间的任何调整时将仔细评估即将到来的数据、不断演变的前景和风险的平衡，委员会并不预期在对通胀实质性迈向 2%有更大信心前会下调目标区间。与此同时，鲍威尔提及目前可能已处本轮加息周期的峰值，但表明将 3 月作为首次降息时点不是最有可能的情形，仍需等待更多通胀回落的信息才会启动降息。**总体来看，美联储本次会后声明出现较大变化，高利率水平或会维持更长时间，鲍威尔表态偏鹰，暗示基准情形下 3 月或不适合降息。我们认为美联储 3 月大概率维持现阶段利率，5 月降息概率上升，实际政策路径仍将取决于未来通胀数据、经济增长和就业数据等因素。**

美国经济活动稳健扩张。联储局对经济的描述从 12 月的“增长由强劲逐步放缓”修改为“以稳健的步伐扩张”，凸显美联储对经济信心的提升。事实上，2023 年第四季度美国国内生产总值(GDP)环比年率初值增长 3.3%，远高于市场预期的 2.0%，仅低于 2023 年第三季度的 4.9%。2023 年 12 月，消费者物价指数(CPI)按年升幅加速，由 11 月的 3.1%上升至 3.4%，美联储最为关注的核心个人消费支出物价指数(PCE)环比小幅上升 0.2%。2023 年，核心通胀从 3.2%放缓至 2.9%，降至 2021 年初以来最低位。2023 年第四季度，雇佣成本指数(ECI)环比增长 0.9%，创 2021 年以来最小涨幅，表明薪资压力随商品和服务业通胀放缓。**综合来看，美国经济仍具韧性，劳动力市场持续强劲，失业率维持低位运行，但仍需警惕后续劳动力市场走势意外走弱可能带来的影响。**

市场仍然偏向于今年政策利率下调，降息时点仍需等待。根据联储局最新发布的会后声明，委员会官员对通胀持续性维稳在 2%左右的目标信心尚不足，因此对 3 月降息仍持谨慎态度。会后，根据芝加哥利率期货预测，目前市场预期 3 月会议下调利率的概率由会议前日的 41.2%下滑至 35.5%，5 月降息概率上升，由会议前日的 85.4%攀升至 92.2%。**整体来看，美联储年内降息预期不变，博弈点仍在于降息时点与降息幅度，具体政策路径视乎未来美国经济数据表现。**

权益披露

分析员保证

分析员，陈惠杰(香港证监会中央编号：APP609)作为本研究报告全部撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

免责声明

该报告只为客户使用，并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体用户的投资目标，财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备，为市场信息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。光银国际资本有限公司不负责文中信息的更新。光银国际资本有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。.负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与光银国际资本有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。光银国际资本有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2023 年光银国际资本有限公司

该材料的任何部分未经光银国际资本有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何其他形式分发；

办公地址：香港，干诺道中 1 号，友邦金融中心 22 楼，光银国际资本有限公司

电话：(852) 2916 9600