

二零二四年三月二十一日

# 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维持 5.25%至 5.50%的联邦基金目标利率水平，并按照原有计划实施缩表。鲍威尔发言重申利率已经触顶，年内降息是合适的。总体来看，美国经济较预期强劲，通胀仍然强韧，美联储维持今年降息预期，但减慢明年两年降息步伐。我们认为美联储首次降息时点或在 6 月，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。

对于经济形势，本次会议联储官员上修国内生产总值（GDP）增速预测，对 2024 年实际 GDP 增速的预测由 1.4%上调至 2.1%。与此同时，联储局小幅下修失业率预测，对 2024 年失业率由 4.1%下调至 4.0%。联储官员表示，尽管雇佣率有所降低，但从失业率与初请失业金人数等角度来看，失业情况并未上升。对于通胀风险，联储官员维持对 2024 年个人消费支出物价指数（PCE）水平 2.4%的预期，但对核心 PCE 水平上修 0.2 个百分点至 2.6%。

美联储维持 2024 年 75 基点降息幅度预测，但分别下修 2025、2026 年降息幅度 30 基点、20 基点，并将长期联邦基金利率水平上修了 10 基点至 2.6%，总体降息路径放缓。会后，根据芝加哥利率期货预测，目前市场预期 5 月会议暂停降息的概率维持在 90%以上，6 月降息概率显著上升，由会议前日的 59.1%攀升至 76.2%。

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

## 美联储维持年内降息 75 基点预期

美国联邦储备局公布决定维持 5.25%至 5.50%的联邦基金目标利率水平，并按照原有计划实施缩表。本次目标区间不变是美联储自 2023 年 9 月之后连续五次选择暂停加息，符合市场预期。美联储会后声明指出美国经济活动仍处于稳步扩张态势，就业增长依然强劲，通胀有所缓解但仍处较高水平，美联储仍在寻求更多数据确认通胀的下降。与此同时，鲍威尔重申政策利率已经触顶，年内降息是合适的。总体来看，美国经济较预期强劲，通胀仍然强韧，美联储维持今年降息预期，但减慢明年两年降息步伐。我们认为美联储首次降息时点或在 6 月，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。

**美联储大幅提升经济增长预测。**对于经济形势，本次会议联储官员上修国内生产总值（GDP）增速预测，对 2024 年实际 GDP 增速的预测由 1.4%上调至 2.1%，对 2025、2026 年 GDP 增速的预测分别由 1.8%、1.9%上调至 2.0%、2.0%。与此同时，联储局小幅下修失业率预测，对 2024 年失业率由 4.1%下调至 4.0%。联储官员表示，尽管雇佣率有所降低，但从失业率与初请失业金人数等角度来看，失业情况并未上升。对于通胀风险，联储官员维持对 2024 年个人消费支出物价指数（PCE）水平 2.4%的预期，但对核心 PCE 水平上修 0.2 个百分点至 2.6%。对此，鲍威尔表示尽管预期通胀略有回升，但向 2%的目标回落的趋势没有改变。综合来看，美联储对于美国经济软着陆预期较为乐观，但通胀回落缓慢，过程较为坎坷。我们认为美国经济仍具韧性，后续劳动力市场的超预期疲软可能成为降息启动的观察要点。

**点阵图显示年内降息 75 基点预期不变。**根据会后声明，美联储维持 2024 年降息 75 基点幅度预测，但分别下修 2025、2026 年降息幅度 30 基点、20 基点，并将长期联邦基金利率水平上修了 10 基点至 2.6%，总体降息路径放缓。会后，根据芝加哥利率期货预测，目前市场预期 5 月会议暂停降息的概率维持在 90%以上，6 月降息概率显著上升，由会议前日的 59.1%攀升至 76.2%。整体来看，美联储年内降息预期不变，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