

二零二四年九月十九日

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9月利率决议，宣布联储局公开市场委员会(FOMC)决定将联邦基金利率下调50基点，即将目标区间从5.25%至5.5%降至4.75%至5.0%。此举向市场发出信号，美国将进入降息周期。这是美联储2022年3月启动本轮紧缩周期以来首次降息，本次降息符合市场预期，但降幅超出部分市场人士预期。总体来看，尽管通胀数据有所放缓且就业增长有所减弱，美联储对降息持谨慎态度，将根据经济数据做出政策调整。我们认为年内美联储会再降息两次，幅度各为25基点。

对于经济形势，美联储上修失业率预测，将2024、2025、2026年失业率分别由4.0%、4.2%、4.1%上调至4.4%、4.4%、4.3%，对长期失业率预测为4.2%，持平6月。对于通胀预期，将2024、2025年的个人消费支出物价指数从2.6%、2.3%分别下调至2.3%、2.1%，并对今年与明年的核心PCE指数分别下修0.2与0.1个百分点至2.6%与2.2%。本次议息会议中，美联储删除表述“(FOMC)委员会预计，在对通胀持续向2%迈进更有信心以前，不适合降息”，改为“(FOMC)委员会坚定致力于支持充分就业以及让通胀回到2%这个目标”，强调避免就业方面的风险。鲍威尔表示美联储并非急于降息，数据将推动货币政策选择，警告不要将大幅降息视为未来的常规节奏。

点阵图预期的今年利率预期中位值从上次的5.125%降至4.375%此外，2025年的利率预测下修75基点至3.375%，长期利率预测连续三次调升，由2.8%小幅上修至2.875%。鲍威尔在记者会上指出，在11月FOMC议息会议之前，还有两份非农就业报告，可能会影响降息路径，若劳工市场恶化程度较预期大，降息幅度亦有所提高。

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

美联储降息50基点 开启新一轮降息周期

美国联邦储备局公布9月利率决议，宣布联储局公开市场委员会(FOMC)决定将联邦基金利率下调50基点，即将目标区间从5.25%至5.5%降至4.75%至5.0%。此举向市场发出信号，美国将进入降息周期。这是美联储2022年3月启动本轮紧缩周期以来首次降息，本次降息符合市场预期，但降幅超出部分市场人士预期。美联储会后声明指出，美国经济活动继续稳步扩张，就业增长有所放缓，失业率有所上升但仍保持低位，通胀已经朝着委员会2%的目标取得进一步的进展，但仍有所高企。与此同时，鲍威尔发言称美国就业下行风险加重，通胀上行风险消退，但抗击通胀尚未胜利，美联储没有预设政策路径，未来将逐次会议决定行动。总体来看，尽管通胀数据有所放缓且就业增长有所减弱，美联储对降息持谨慎态度，将根据经济数据做出政策调整。我们认为年内美联储会再降息两次，幅度各为25基点。

美联储下调今年通胀预测。对于经济形势，本次会议美联储小幅下调今年国内生产总值(GDP)增速预测0.1个百分点至2.0%，并维持明后两年经济增速为2.0%。另一方面，美联储上修今年及未来两年的失业率预测。联储官员将2024、2025、2026年失业率分别由4.0%、4.2%、4.1%上调至4.4%、4.4%、4.3%，对长期失业率预测为4.2%，持平6月。对于通胀预期，联储官员将2024、2025年的个人消费支出物价指数(PCE)从2.6%、2.3%分别下调至2.3%、2.1%，并对今年与明年的核心PCE指数分别下修0.2与0.1个百分点至2.6%与2.2%。本次议息会议中，美联储删除了今年1月以来不断重复的表述“(FOMC)委员会预计，在对通胀持续向2%迈进更有信心以前，不适合降息”，改为“(FOMC)委员会坚定致力于支持充分就业以及让通胀回到2%这个目标”，显示美联储强调避免就业方面的风险。同时，本次会议新增表述，称“委员会已经对通胀持续迈向2%更有信心”，并且不再继续重申“实现就业和通胀目标的风险继续趋向更好的平衡”，而是改称“实现就业和通胀目标的风险大体均衡”，表现了对通胀进展的肯定。会后，鲍威尔召开记者会，表示美联储并非急于降息，警告不要将大幅降息视为未来的常规节奏。

点阵图显示年内或再降息两次。点阵图预期的今年利率预期中位值从上次的5.125%降至4.375%，略为过半的官员预计年内剩余两次FOMC会议

上，将每次至少降息 25 基点。此外，2025 年的利率预测下修 75 基点至 3.375%，长期利率预测连续三次调升，由 2.8% 小幅上修至 2.875%。整体来看，美联储年内或再降息两次，然而鲍威尔在记者会上指出，在 11 月 FOMC 议息会议之前，还有两份非农就业报告，可能会影响降息路径，未来降息幅度亦将视乎经济数据而定，若劳工市场恶化程度较预期大，降息幅度亦料有所提高。至于根据芝加哥利率期货显示，目前市场预期今年内再下调 50 基点的机率为 38%，下调 75 基点的机率为 48%，而至于下调 100 基点的机率亦达 14%。

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