

二零二五年二月三日

# 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利率决议，决定维持联邦基金利率目标区间在4.25%至4.5%不变，符合市场预期。其中，12名美联储投票官员均支持暂停降息。其中，12名美联储投票官员均支持暂停降息。总体来看，我们保持去年12月的观点，今年美国降息的不确定性较高，其一是指引；其二是特朗普上任美国总统后，美国的移民、贸易等主要议题的不确定性，这些议题将对通胀产生影响，从而影响美联储决策。因此，我们估计在经济不明朗因素增多的情况下，今年美国联储局加息步伐将有所减缓。

会议声明显现进一步放慢降息步伐的可能性。本次会议的决议声明中，措辞修改表明美联储对就业放缓的担忧有所下降，为美联储放缓降息创造条件。此外，会议声明暗示美联储对实现2%目标通胀的信心有所减弱，增加了进一步放缓加息的可能性。

鲍威尔表示美联储不急于调整货币政策。对于美联储何时会再次降息，鲍威尔表示需要看到通胀真正取得进展，或者劳动力市场出现一些疲软，然后美联储才会考虑做出调整，鲍威尔再次强调美联储对于货币政策没有预先设定好的路径。我们预计美联储未来进一步降息的可能性升高，且未来贸易政策对美联储决策的影响可能加深。

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

## 美联储如预期维持利率不变

美国联邦储备局公布利率决议，决定维持联邦基金利率目标区间在4.25%至4.5%不变，符合市场预期。其中，12名美联储投票官员均支持暂停降息。总体来看，我们保持去年12月的观点，今年美国降息的不确定性较高，其一是指引；其二是特朗普上任美国总统后，美国的移民、贸易等主要议题存在诸多不确定性，而这些议题将对通胀产生影响，从而影响美联储决策。因此，我们估计在经济不明朗因素增多的情况下，今年美国联储局加息步伐将有所减缓。根据芝加哥利率期货显示，3月美联储会议维持利率不变的概率为82.5%。

会议声明显现进一步放慢降息步伐的可能性。本次会议的决议声明中，将12月表述“劳动力市场状况总体宽松，失业率有所上升，但仍保持低位”修改为“失业率稳定在较低水平，劳动力市场状况仍然稳健”，措辞修改表明美联储对就业放缓的担忧有所下降，为美联储放缓降息创造条件。此外，会议声明中删除了“通胀已经朝着委员会2%的目标取得进展”的表述，并保留了“通胀水平依然略高”的表述，此项改动暗示美联储对实现2%目标通胀的信心有所减弱，增加了进一步放缓加息的可能性。

鲍威尔表示美联储不急于调整货币政策。鲍威尔在记者会上表示美国经济和就业市场依然稳健，通胀与就业双重使命所面临的风险大致平衡，因此美联储无需立刻对货币政策做出调整。对于美联储何时会再次降息，鲍威尔表示需要看到通胀真正取得进展，或者劳动力市场出现一些疲软，然后美联储才会考虑做出调整，鲍威尔再次强调美联储对于货币政策没有预先设定好的路径。此外，鲍威尔认为关税的潜在影响范围可能非常广泛，但美联储不清楚关税的持续时间、幅度、针对的国家以及可能的报复措施，美联储需要先明确政策，才能评估其对经济的影响。我们预计美联储未来进一步放缓降息的可能性升高，且未来贸易政策对美联储决策的影响可能加深。

## 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 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：香港湾仔告士打道 108 号光大中心 35 楼，光银国际资本有限公司

电话：(852) 2916 9600