



2024年2月2日

美联储 1 月议息会议点评

研究员：万亮

邮箱：wl@swfutures.com

期货从业证书号：F03116714

交易咨询证书号：Z0019298

摘要/观点：

2024 年首次美联储议息会议符合市场预期，维持联邦基金利率目标区间在 5.25%至 5.5%之间。美国经济稳健扩张，通胀仍离目标水平较远。劳动力市场仍紧张，但趋于平衡。鲍威尔表示，对降息持审慎态度，暗示 3 月降息可能性不大。市场对 3 月降息的预期有所下调，但对全年内多次降息的期待增加，预计降息幅度约为 1.5%。美联储在当前经济环境下持谨慎态度，努力平衡市场和经济，考虑到强劲的经济数据、供应链风险和地缘风险，美联储开启降息时机可能晚于市场预期，全年降息程度也可能小于市场预期。建议在正式降息开始之前，关注由于美国经济数据以及联储货币政策表态变化而导致贵金属价格回调的机会，进行多头布局。

2024 年美联储第一次议息会议召开，美联储将联邦基金利率目标区间维持在 5.25%至 5.5%不变，符合市场预期。此外，美联储表示委员会将继续减持美国国债、机构债券和机构抵押贷款支持证券。过去两年里，美联储已累计加息 525 个基点，缩减资产负债表超过 1.3 万亿美元。

本次议息会议上美联储透露哪些前瞻性指引？详细分析如下：

美国经济韧性仍强，通胀距目标水平较远。

美联储货币政策会议声明指出，最新的经济指标表明经济一直以稳健的步伐扩张。去年第四季度的 GDP 增长率达到了 3.3%，2023 年整体增速为 3.1%，受益于强劲的消费需求和供应状况改善。然而，由于高抵押贷款利率的影响，住房部

门活动相对疲软，同时高利率对企业固定资产投资产生了一定压力。

劳动力市场仍然紧张，但供需关系正在逐渐平衡。过去三个月的薪资就业增长平均为 16.5 万个工作岗位，虽较去年同期略有下降，但仍保持强劲。失业率持续保持在 3.7% 的低水平。强劲的就就业增长伴随着劳动力供应的增加，劳动参与率总体上有所提高，名义工资增速减缓，职位空缺也有所下降。尽管职位与工人之间的差距已经缩小，但劳动力需求仍超过可用工人的供应。

通货膨胀在过去一年中显著放缓，但仍高于 2% 的长期目标。截至去年 12 月，总体 PCE 价格上涨 2.6%，核心 PCE 上涨 2.9%。仍需持续观察证据，确保通货膨胀朝着可持续目标方向发展。长期通货膨胀预期表现稳固，反映在家庭、企业和预测者的广泛调查以及金融市场的各项指标中。

美联储认为最新的美国经济数据表明，经济一直在稳步扩张，尽管就业增长自去年初以来略有减缓，但仍保持强劲，失业率保持在低位，通胀虽有所放缓但仍维持在较高水平。

鲍威尔表态偏鹰，打压 3 月降息预期。

美联储货币政策决议声明删除了涉及未来进一步加息的措辞，正式敞开了降息大门，但也暗示降息行动不会迅速实施，强调在对通胀降至目标水平更有信心之前，降息并不适宜。在随后的记者会上，鲍威尔表示，FOMC 的利率可能已经达到了本轮周期的峰值，但需要更多证据证明通胀得到遏制，多数委员预计今年可能会进行多次降息。鲍威尔强调：“根据今天的会议，我认为 3 月份降息的可能性不大，我们计划在 3 月份开始深入讨论资产负债表问题。”

鲍威尔指出，在失业率未显著上升的情况下，通胀已从高点回落，但仍然偏

高。在降低通胀方面的前景不确定的情况下，目标仍然是将通胀率恢复到 2% 水平。他表示，政策利率很可能已经达到了本轮紧缩周期的峰值，如果经济发展符合预期，那么在今年的某个时候开始逐步解除政策制约将是适当的。然而，由于经济前景的不确定性，他仍然会高度关注通胀风险，并准备在适当情况下将联邦基金利率的目标范围维持更长的时间。鲍威尔明确表示，在对通胀有更大信心之前，不会降低目标利率范围。

市场降息预期继续调整。

议息会议结束后，市场调整了对美联储利率路径的预期。根据 CME 的 FedWatch 工具显示，市场预计 2024 年 3 月降息的概率下降至 36.5%，而 5 月降息的概率为 60.2%。市场对今年内降息次数的预期增加至 6 次，预计累计降息幅度约为 1.5%。

图 1：联储观察 3 月降息概率（会前）

图 2：联储观察 3 月降息概率（会后）



数据来源（FED Watch）

2024 美联储货币政策展望。

美联储在本次会议中已经开始向市场传递降息信号，但希望掌握市场预期节奏。通过对会议声明的大幅修改以及鲍威尔在新闻发布会上的表态，我们可以

清晰地看到美联储正在为降息做准备，但同时采取了审慎的态度，以避免市场对降息的过早反应。当前市场对于3月降息的预期可能稍显过早，考虑到美国的基本面并不完全支持急于采取宽松政策。美联储似乎在平衡市场预期和经济基本面之间，故对于3月降息的可能性进行了适度的调整。在此过程中，美联储希望不断修正市场预期，避免市场的过度波动，使市场对降息的预期更为理性和符合经济实际状况。

最近强劲的经济数据以及红海事件对供应链的影响，是导致美联储更为谨慎的主要原因。这些因素使得美联储必须更加审慎地评估通胀风险和经济走势。如果经济基础依然强劲，且供应链风险尚未完全解除，那么通胀压力再次升高的风险将不容忽视。

综合而言，美联储在当前经济环境中采取了审慎而谨慎的态度，致力于在市场和实际经济之间找到平衡点。预计美联储降息的时机可能较市场预期更晚，而全年降息的程度也可能较市场的期望更小。就业市场、通胀回落速度以及地缘风险事件等因素都可能对政策进程产生一定的干扰。

贵金属回调布局思路不变。

利率决议公布后，美股扩大跌幅，美债收益率有所反弹，美元上涨，黄金下跌。在短期内，预计美股和美债将维持宽幅震荡，向上的空间有限。贵金属长期向好走势不变，尽管由于3月份降息的可能性显著降低，短期内可能会经历一些调整，但向下的调整空间也受限。在策略上，建议在正式降息开始之前，关注由于美国经济数据以及联储货币政策表态变化而导致贵金属价格回调的机会，进行多头布局。

免责声明

西南期货有限公司具有期货交易咨询业务资格和经营期货业务资格（许可证号：91500000202897127J）。本报告仅供西南期货有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告中的信息来源于公开的资料或实地调研，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整，本公司没有义务和责任去及时更新本报告并通知客户。本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，不作为客户的直接投资依据，本公司不因客户使用本报告而产生的损失承担任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西南期货”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进行交易。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。



地址：上海市浦东新区向城路 288 号 1101A

电话：021-61101856

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号 23 层（不含 2310、2311 室）

电话：023-67071029

邮箱：xnqhyf@swfutures.com