



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

美联储如期按兵不动，3月降息概率低

——2024年1月FOMC会议点评

日期：2024年02月05日

分析师：张河生

Tel: 021-53686158

E-mail: zhanghesheng@shzq.com

SAC 编号: S0870523100004

相关报告：

《PMI 回弹，经济回稳向好》

——2024年02月01日

《降准幅度超预期，长、短利率或分化》

——2024年01月25日

《重申四匹配原则，延续宽货币与稳信用》

——2023年12月29日

■ 事件

北京时间2024年2月1日凌晨，美联储议息会议宣布维持基准利率不变，继续将联邦基金利率的目标区间维持在5.25%到5.50%。

■ 主要观点

美联储如期暂停加息，明确短期不降息。

本次议息会议美联储维持联邦基金目标利率5.25%-5.5%不变，符合市场预期。这是美联储自去年7月议息会议以来，连续第5次暂停加息。同时，缩表按原计划推进。此次FOMC会议仍表明会继续按去年5月份发布的《缩减美联储资产负债表规模计划》实施缩表，缩减规模950亿美元，其中国债为600亿美元，MBS为350亿美元。

本次决议，美联储确认加息结束，但对后续降息时间持谨慎态度。鲍威尔承认政策利率已到达顶峰，如经济按预期发展，在今年的某个时点降息可能是合适的。但他同时声明在对通胀持续迈向2%更有信心之前，委员会不认为降低目标区间是适宜的，表明短期内难以实现降息。

经济表态更加乐观，劳动力市场更加平衡。

鲍威尔表示经济活动一直在以稳定的速度扩张，强调消费者需求强劲、供应链条件改善。美国去年第四季度GDP环比折年率为3.3%，经济表现确实良好。但同时，鲍威尔也表明经济前景不明朗，仍需高度关注通胀风险。

当前就业市场需求仍然大于供给，但供需状态趋于更好的平衡。美国劳动市场仍然维持着3.7%的极低失业率和16.5万人左右的月度平均新增非农就业。名义工资增长一直放缓，美联储表明实现就业和通胀的目标正进入更好的平衡。

重申对控制通胀水平的决心。

鲍威尔表明去年的去通胀是明显的，但仍需看到更多通胀下滑的证据。美国2023年12月PCE物价指数同比增长2.6%，核心PCE同比增长2.9%，去通胀进程较为顺利。但重申通胀依然高企，委员会依旧高度关注通胀风险，致力于实现通胀恢复2%的目标。

市场解读偏鹰派，但美债收益率延续之前下降趋势。

美联储1月31日下午14:00公布利率决议后，市场解读偏鹰派，当日美国三大股指明显下跌，美元指数小幅收涨。根据联邦期货数据显示，美联储三月降息概率由1月31日的43.4%下降至2月1日的35.0%。但债市受此影响并不大，10年美债收益率延续了之前的下降趋势，1月31日收益率下降7BP至3.99%。

■ 风险提示

美国通胀韧性超预期；

美国经济复苏节奏不确定；

美国就业形式可能表现低于预期。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。