

市场展望： 下一步行动：降低联邦利率

从疫情刺激到政策紧缩

2020年3月，随着 COVID-19 冲击全球市场并使美国经济陷入停摆，联邦储备局理事会迅速将联邦基金利率下调至接近零的水准，并启动一系列量化宽松计划，以提供流动性并稳定金融市场。这些紧急措施帮助避免了长期衰退，但也为2021年中期开始浮现的通货膨胀压力埋下了伏笔。

2022年初至2023年中，联储局理事会展开了四十年来最为激进的升息行动——将基准利率从0.25%提高至**5.25%–5.50%**的高峰区间。其目标十分明确：压低在2022年曾飙升至9%以上的通胀，并恢复物价稳定。该政策成功抑制了通胀，但并非没有副作用：

- » 较高的借贷成本
- » 更紧缩的信贷条件
- » 对经济增长放缓的忧虑日益加深

2024年下半年，随着通胀趋缓且经济衰退风险上升，联储局理事会开始改变政策。9月和11月各进行一次降息，将联邦基金利率在年底前降至**4.50%–4.75%**。然而，2025年初的进展停滞，通胀比预期更为顽固，迫使联储局采取「观望」态度。

在2025年7月下旬的会议上，联储局理事会将联邦基金利率维持在4.25%–4.50%不变，这已是**连续七次会议**而未有变动。此举释出讯号：虽然通胀正在缓解，但决策官员在启动降息前仍希望获得**更多信心**。

降息即将来临？

随着通胀逐步接近联储局2%的目标，且国内生产总值(GDP) 增长放缓至近乎停滞，**市场焦点已转向联储局何时、以及以何种力度恢复降息**。

- » **通胀展望**：联储局偏好的通胀指标 – 核心个人消费支出物价指数 (PCE) 在2025年6月为**2.8%**，与2025年5月持平，但已较2023年初的5.4%明显下降。若通胀放缓的趋势得以延续，许多分析师认为2025年9月降息的可能性相当高。
- » **市场预期**：期货市场目前预估2025年9月至少降息一次的机率为85–90%，并预期在年底前再度降息，全年可能共降息50个基点。联储局监管副主席 Michelle Bowman 甚至提出，在2025年结束前可能进行三次降息的可能性。展望未来，对2026年的预测更为鸽派，预计到年中时，联邦基金利率将降至3.5%以下。
- » **联储局评论**：FOMC（联邦公开市场委员会）成员持续强调以**数据为依据**的决策方式，并指出通胀需进一步改善，且需确认劳动市场的强劲表现不会再度推升物价压力。
- » **债市反应**：在7月下旬联储局会议之后，10年期美国国债殖利率升至约4.37%，因投资人权衡联储局主席鲍威尔对通胀持续性与政策稳定性的审慎言论，以及强于预期的第二季 GDP 成长数据。

虽然时机仍不确定，但方向已愈发明朗：**下一步很可能是降息**，唯一的问题是何时。



对美国整体经济的涵意

较低的利率将有助于重新激活因紧缩政策而降温的关键经济领域。

GDP 与消费

- » **2025年第2季度实质 GDP** 长3%，与第1季持平，但高于经济学家的预期。
- » 消费支出按年增长1.4%，显示出从第1季仅0.5%的疲弱成长中明显回升。

劳动市场

- » 就业增长仍属温和但稳定，失业率维持在约**4.2%** 附近。
- » 依据亚特兰大联邦储备银行的薪资增长追踪指数(Wage Growth Tracker)，2025年7月的薪资增长率降至4.1%。虽较前一个月略为放缓，但仍高于疫情前的正常水准，显示劳动成本持续面临上行压力，可能影响通胀走势及联储局的政策前景。

经济衰退风险

- » 纽约联储银行基于殖利率曲线的经济衰退机率模型，目前预估未来12个月内发生衰退的机率为 **28%**，较去年的逾50%明显下降。
- » 民间机构的预测则呈现分歧：Goldman Sachs 和 Barclays 已下调对衰退的预期，但 S&P Global 和会议委员会 (Conference Board) 仍警告，2026年初前可能出现经济收缩。

联储局所面临的挑战，在于如何把握适当时机转向政策，既不让通胀再度升温，也不致使经济陷入停滞。在货币政策已属紧缩的情况下，即便是温和的宽松措施，也可能为消费者、借款人及市场带来实质的纾困效果。

房市影响：释放购屋需求

或许没有任何产业比房地产对利率变动更为敏感，而过去三年的发展已充分证明这一点。随着联储局升息，抵押贷款利率飙升，导致购屋负担能力大幅下降、房源供应冻结，潜在买家也纷纷退场观望。

然而，随着货币政策即将转向，房市可能正处于一场周期性重置中。

抵押贷款利率与购屋负担能力

- » 根据 Freddie Mac 的资料，截至7月31日，30年期固定房贷利率平均为**6.72%**，虽已从2023年接近8%的高点回落，但相较于疫情前的常态水准仍属偏高。
- » 若联储局在年底前进行一次或多次降息，分析师预期到2026年年中，房贷利率可能回落至**5.75%-6.25%**区间。
- » 房贷利率每下降100个基点，购屋可负担性约提高**10%**，不仅扩大符合资格买家的范围，也可使许多市场的月供减少数百美元。
- » 美国全国房地产经纪人协会（National Association of Realtors）估计，30年期固定房贷利率若降至6%，将使**约550万户家庭**（其中包括**160万户租屋家庭**）能负担美国中位数价格的住宅。其中**约10%**，即**约55万户家庭**，预计会在未来12至18个月内购屋。

建商策略与市场动态

- » 根据全美住宅建筑商协会（NAHB）住房市场指数（0-100分制，低于50分视为负面区间），2025年7月建筑商信心小幅上升至**36分**，受惠于利率买断、各类购屋优惠，以及对新屋库存的持续需求。
- » 建筑商持续采用「轻资产」策略，包括土地储备（land banking）与收购权合约（option contracts），以在维持弹性的同时降低资本曝险。
- » 房屋库存依然处于历史低位，业界专家与经济学家估计，美国住房供给短缺规模约在200万至600万户之间。若利率下降，可能重新唤起观望买家的需求，并促进关键增长走廊的新建案启动。

购屋者行为与投资人信心

- » 首购族因可负担性挑战而受影响最深，预计将在2026年大幅重投市场。估计该年度将新增约**30万至50万名**首购买家入市。
- » 投资人，尤其是机构资本，可能会重新配置至住宅房地产，因土地与住宅在经济周期后期复苏阶段中，具备相对稳定性与抗通胀特性而更受青睐。

房地产与土地投资：为下一个周期做好准备

历史经验显示，经济低迷期与周期末段的暂停阶段，常是长期房地产投资的**策略性切入点**。在利率高企、销售放缓的情况下，土地价值可能短暂走弱，但随着利率下降、需求回升，**具开发许可的土地与可立即动工的开发用地通常会迅速升值**。

- » 在2020-2021年的经济复苏期间，高增长都会区的土地价格飙升了**25%至40%**，主因是利率下滑与建筑商快速吸纳所带动。
- » 私募股权与机构投资人如今再次将目光投向**土地收购**，视其为结合人口红利与结构性住宅短缺趋势的长期投资机会。

和顿环球采取**轻资产、与建筑商高度协同的营运模式**，具备在下一阶段市场中把握机会的有利位置。我们在土地开发许可的专业能力、与建筑商的合作关系，以及资本效率导向的策略，将在房市从复苏迈向扩张阶段时展现竞争优势。

未来展望

联储局的货币政策正处于十字路口。随着通胀压力缓解、经济增长动能放缓，政策转向的条件正逐渐成熟。虽然尚未正式宣布任何转向，但市场正密切关注联储局即将召开的会议，以寻找宽松政策的讯号。

对美国经济，尤其是房地产市场而言，**利率下调将带来深远影响**：

- » 购屋负担能力提升与买方信心回升
- » 住宅建筑与土地开发活动回温
- » 对住宅类别的投资意愿上升

策略性土地布局的机遇正在开启。在和顿环球，我们持续专注于长期基本面：由人口结构驱动的需求、持续性的住宅供给不足，以及房屋所有权所带来的长期财富累积潜力。随着利率可望在未来趋于宽松，我们相信2025年下半年将在住宅与土地投资领域带来极具吸引力的机会。

资料来源: Federal Reserve Board (FOMC Meeting Statements, March 2020 – July 2025) | U.S. Bureau of Economic Analysis, Q1 2025 GDP Report | U.S. Bureau of Labor Statistics, July 2025 Employment Summary | Freddie Mac PMMS Data, July 2025 | John Burns Research & Consulting, Mortgage Affordability Tracker | National Association of Home Builders (NAHB), HMI Survey – July 2025 | CoreLogic Land Price Index, 2020-2024 | MSCI Real Assets Quarterly Trends Report, 2025 | The Conference Board, Leading Economic Index, June 2025 | Goldman Sachs & Barclays U.S. Outlooks, June 2025 | U.S. Treasury, Daily Treasury Yield Curve Rates, July 2025 | Preqin & NCREIF Institutional Allocations to Real Assets – Midyear 2025 | Harvard Joint Center for Housing Studies, Housing Supply Report 2024 | Realtor.com | Housing Supply Gap Reaches Nearly 4 Million in 2024

本文件所含资讯仅供参考，不应被视为投资、财务、法律或税务建议。尽管我们已尽一切努力确保内容的准确性，但对其完整性或可靠性不作任何陈述或保证。读者在做出任何投资或商业决策前，应自行研究或咨询合格的专业人士。和顿及其业务代表并未获授权处理位于中国内地、香港、澳门、台湾、日本、韩国、阿联酋、新加坡、马来西亚、泰国、越南、印尼、印度、菲律宾及南非的房地产业务。