

市場展望： 下一步行動：降低聯邦利率

從疫情刺激到政策緊縮

2020年3月，隨著 COVID-19 衝擊全球市場並使美國經濟陷入停擺，聯邦儲備局理事會迅速將聯邦基金利率下調至接近零的水準，並啟動一系列量化寬鬆計劃，以提供流動性並穩定金融市場。這些緊急措施幫助避免了長期衰退，但也為2021年中期開始浮現的通貨膨脹壓力埋下了伏筆。

2022年初至2023年中，聯儲局理事會展開了四十年來最為激進的升息行動——將基準利率從0.25%提高至**5.25%–5.50%**的高峰區間。其目標十分明確：壓低在2022年曾飆升至9%以上的通膨，並恢復物價穩定。該政策成功抑制了通膨，但並非沒有副作用：

- » 較高的借貸成本
- » 更緊縮的信貸條件
- » 對經濟成長放緩的憂慮日益加深

2024年下半年，隨著通膨趨緩且經濟衰退風險上升，聯儲局理事會開始改變政策。9月和11月各進行一次降息，將聯邦基金利率在年底前降至**4.50%–4.75%**。然而，2025年初的進展停滯，通膨比預期更為頑固，迫使聯儲局採取「觀望」態度。

在2025年7月下旬的會議上，聯儲局理事會將聯邦基金利率維持在4.25% - 4.50%不變，這已是**連續七次會議**而未有變動。此舉釋出訊號：雖然通膨正在緩解，但決策官員在啟動降息前仍希望獲得**更多信心**。

降息即將來臨？

隨著通膨逐步接近聯儲局2%的目標，且國內生產總值(GDP)增長放緩至近乎停滯，**市場焦點已轉向聯儲局何時、以及以何種力度恢復降息**。

- » **通膨展望**：聯儲局偏好的通膨指標 - 核心個人消費支出物價指數 (PCE) 在2025年6月為**2.8%**，與2025年5月持平，但已較2023年初的5.4%明顯下降。若通膨放緩的趨勢得以延續，許多分析師認為2025年9月降息的可能性相當高。
- » **市場預期**：期貨市場目前預估2025年9月至少降息一次的機率為85–90%，並預期在年底前再度降息，全年可能共降息50個基點。聯儲局監管副主席 Michelle Bowman 甚至提出，在2025年結束前可能進行三次降息的可能性。展望未來，對2026年的預測更為鴿派，預計到年中時，聯邦基金利率將降至3.5%以下。
- » **聯儲局評論**：FOMC（聯邦公開市場委員會）成員持續強調以**數據為依據**的決策方式，並指出通膨需進一步改善，且需確認勞動市場的強勁表現不會再度推升物價壓力。
- » **債市反應**：在7月下旬聯儲局會議之後，10年期美國公債殖利率升至約4.37%，因投資人權衡聯儲局主席鮑威爾對通膨持續性與政策穩定性的審慎言論，以及強於預期的第二季 GDP 成長數據。

雖然時機仍不確定，但方向已愈發明朗：**下一步很可能是降息**，唯一的問題是何時。



對美國整體經濟的涵意

較低的利率將有助於重新激活因緊縮政策而降溫的關鍵經濟領域。

GDP 與消費

- » **2025年第2季度實質 GDP** 長3%，與第1季持平，但高於經濟學家的預期。
- » 消費支出按年增長1.4%，顯示出從第1季僅0.5%的疲弱成長中明顯回升。

勞動市場

- » 就業增長仍屬溫和但穩定，失業率維持在約**4.2%** 附近。
- » 依據亞特蘭大聯邦儲備銀行的薪資增長追蹤指數(Wage Growth Tracker)，2025年7月的薪資增長率降至4.1%。雖較前一個月略為放緩，但仍高於疫情前的正常水準，顯示勞動成本持續面臨上行壓力，可能影響通膨走勢及聯儲局的政策前景。

經濟衰退風險

- » 紐約聯儲銀行基於殖利率曲線的經濟衰退機率模型，目前預估未來12個月內發生衰退的機率為 **28%**，較去年的逾50%明顯下降。
- » 民間機構的預測則呈現分歧：Goldman Sachs 和 Barclays 已下調對衰退的預期，但 S&P Global 和會議委員會 (Conference Board) 仍警告，2026年初前可能出現經濟收縮。

聯儲局所面臨的挑戰，在於如何把握適當時機轉向政策，既不讓通膨再度升溫，也不致使經濟陷入停滯。在貨幣政策已屬緊縮的情況下，即便是溫和的寬鬆措施，也可能為消費者、借款人及市場帶來實質的紓困效果。

房市影響：釋放購屋需求

或許沒有任何產業比房地產對利率變動更為敏感，而過去三年的發展已充分證明這一點。隨著聯儲局升息，抵押貸款利率飆升，導致購屋負擔能力大幅下降、房源供應凍結，潛在買家也紛紛退場觀望。

然而，隨著貨幣政策即將轉向，房市可能正處於一場週期性重置中。

抵押貸款利率與購屋負擔能力

- 根據 Freddie Mac 的資料，截至7月31日，30年期固定房貸利率平均為**6.72%**，雖已從2023年接近8%的高點回落，但相較於疫情前的常態水準仍屬偏高。
- 若聯儲局在年底前進行一次或多次降息，分析師預期到2026年年中，房貸利率可能回落至**5.75%-6.25%**區間。
- 房貸利率每下降100個基點，購屋可負擔性約提高**10%**，不僅擴大符合資格買家的範圍，也可使許多市場的月供減少數百美元。
- 美國全國房地產經紀人協會 (National Association of Realtors) 估計，30年期固定房貸利率若降至6%，將使約**550萬戶家庭**（其中包括**160萬戶租屋家庭**）能負擔美國中位數價格的住宅。其中約**10%**，即約**55萬戶家庭**，預計會在未來12至18個月內購屋。

建商策略與市場動態

- 根據全美住宅建築商協會 (NAHB) 住房市場指數 (0-100 分制，低於50分視為負面區間)，2025年7月建築商信心小幅上升至**36分**，受惠於利率買斷、各類購屋優惠，以及對新屋庫存的持續需求。
- 建築商持續採用「**輕資產**」策略，包括土地儲備 (land banking) 與收購權合約 (option contracts)，以在維持彈性的同時降低資本曝險。
- 房屋庫存依然處於歷史低位，業界專家與經濟學家估計，美國住房供給短缺規模約在200萬至600萬戶之間。若利率下降，可能重新喚起觀望買家的需求，並促進關鍵增長走廊的新建案啟動。

購屋者行為與投資人信心

- 首購族因可負擔性挑戰而受影響最深，預計將在2026年大幅重投市場。估計該年度將新增約**30萬至50萬名**首購買家入市。
- 投資人，尤其是機構資本，可能會重新配置至住宅房地產，因土地與住宅在經濟週期後期復甦階段中，具備相對穩定性與抗通膨特性而更受青睞。

房地產與土地投資：為下一個週期做好準備

歷史經驗顯示，經濟低迷期與週期末段的暫停階段，常是長期房地產投資的**策略性切入點**。在利率高企、銷售放緩的情況下，土地價值可能短暫走弱，但隨著利率下降、需求回升，具開發許可的土地與可立即動工的開發用地通常會迅速升值。

- 在2020-2021年的經濟復甦期間，高增長都會區的土地價格飆升了**25%至40%**，主因是利率下滑與建築商快速吸納所帶動。
- 私募股權與機構投資人如今再次將目光投向**土地收購**，視其為結合人口紅利與結構性住宅短缺趨勢的長期投資機會。

和頓環球採取**輕資產、與建築商高度協同的營運模式**，具備在下一階段市場中把握機會的有利位置。我們在土地開發許可的專業能力、與建築商的合作關係，以及資本效率導向的策略，將在房市從復甦邁向擴張階段時展現競爭優勢。

未來展望

聯儲局的貨幣政策正處於十字路口。隨著通膨壓力緩解、經濟增長動能放緩，政策轉向的條件正逐漸成熟。雖然尚未正式宣布任何轉向，但市場正密切關注聯儲局即將召開的會議，以尋找寬鬆政策的訊號。

對美國經濟，尤其是房地產市場而言，**利率下調將帶來深遠影響**：

- 購屋負擔能力提升與買方信心回升
- 住宅建築與土地開發活動回溫
- 對住宅類別的投資意願上升

策略性土地布局的機遇正在開啟。在和頓環球，我們持續專注於長期基本面：由人口結構驅動的需求、持續性的住宅供給不足，以及房屋擁有權所帶來的長期財富累積潛力。隨著利率可望在未來趨於寬鬆，我們相信2025年下半年將在住宅與土地投資領域帶來極具吸引力的機會。

資料來源: 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

本文件所含資訊僅供參考，不應被視為投資、財務、法律或稅務建議。儘管我們已盡一切努力確保內容的準確性，但對其完整性或可靠性不作任何陳述或保證。讀者在做出任何投資或商業決策前，應自行研究或諮詢合格的專業人士。和頓及其業務代表並未獲授權處理位於中國內地、香港、澳門、台灣、日本、韓國、阿聯酋、新加坡、馬來西亞、泰國、越南、印尼、印度、菲律賓及南非的房地產物業。