

沃什領導的美聯儲將作出結構性改革



摘要:

- 美聯儲於 6 月議息會議一致決定將利率維持於 3.50-3.75%。
- 沃什就任主席後的首次會議，宣布多個明確的結構性調整，例如：放棄前瞻性指引和設立專責工作小組，為日後貨幣政策改革鋪路。
- 最新點陣圖顯示委員整體立場偏鷹，並預期通脹將加速上升。

美聯儲於凱文·沃什(Kevin Warsh)就任主席後的首次會議上一致決定維持利率不變。在 6 月議息會議上，聯邦公開市場委員會一致投票，將聯邦基金利率目標區間維持於 3.50-3.75%。

沃什迅速推行其承諾的結構性改革，其中以會後聲明的修改最為突出。貫徹其一貫對美聯儲溝通策略的批評，沃什在聲明中刪除了傳統的前瞻性指引，將篇幅由 4 月的逾 300 字大幅縮減至僅 132 字。具體而言，關於貨幣政策未來路徑及觸發政策轉向所需的具體經濟條件表述被全面移除。取而代之，精簡後的會議聲明嚴格聚焦於當前經濟狀況，反映政策框架明顯轉向以數據為依據的決策機制。上述改動旨在減低金融市場對央行訊號的高度依賴，從而為決策者保留更大的靈活性。

經修訂的聲明指出，在不確定性仍然偏高的情況下，經濟整體表現依然穩健。聲明提到，整體經濟活動保持穩固，主要受惠於生產力提升及投資表現強勁。同時，就業與勞動力規模保持大致同步擴張，失業率維持穩定。儘管承認通脹是受近期能源供應衝擊的帶動而持續高企，但聲明亦強調委員會將致力「實現價格穩定」。此一措辭進一步強化沃什控制通脹的核心政策目標。

為推動其改革議程，沃什宣布成立多個專責工作小組。沃什表示，將於五大範疇設立新工作小組，包括：1) 溝通機制、2) 資產負債表政策、3) 現有數據的運用與依賴、4) 生產力與就業，以及 5) 通脹框架。沃什說明，這些工作小組將從基本原則出發，深入

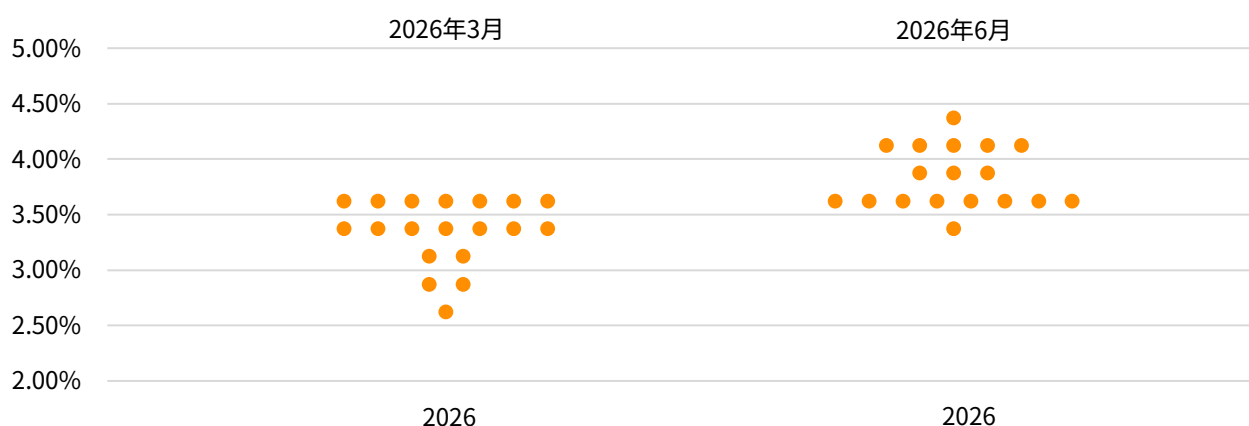
市場評論

2026年6月18日

探討關鍵問題、審視現行做法、評估替代方案，最終向決策者提出建議。此一部署反映沃什正有序推行其對美聯儲的改革方案。

最新點陣圖顯示委員整體立場偏鷹。儘管放棄前瞻性指引，沃什仍支持繼續發布《經濟預測摘要》，但他未有提交其個人預測。他更形容，所有預測均是以鉛筆填寫，突顯了相關預測存在較大的不確定性。綜合委員所提交的預測，6月點陣圖顯示利率預期明顯上調：9名委員預測2026年將加息25至75個基點，同時另有8名委員預期利率維持不變，1名成員則預期減息25個基點。因此，2026年底聯邦基金利率中位數上調至3.8%，高於3月時的3.4%。2027年及2028年的預測亦分別上調至3.6%及3.4%，此前這兩年預測均為3.1%。與此同時，長期中性利率的中位數維持於3.125%不變。這些偏向鷹派的預測反映了多數委員對通脹持續高企的憂慮。

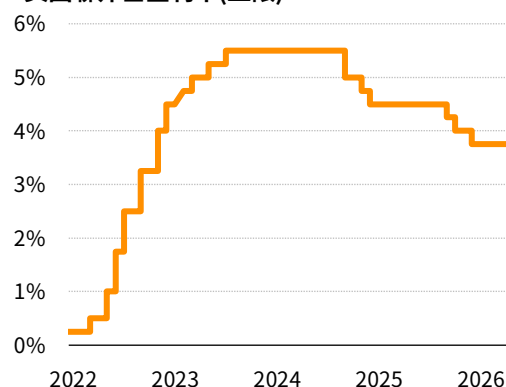
聯儲局點陣圖比較



通脹預測明顯上調。根據6月《經濟預測摘要》，核心個人消費開支通脹的中位數預測於2026年、2027年及2028年分別上調至3.3%、2.5%及2.1%，較3月時的2.7%、2.2%及2.0%顯著提高。此外，2026年經濟增長的中位數預測由2.4%下調至2.2%，而失業率預測則大致維持不變。

美聯儲點陣圖中位數預測 (2026年6月)	2026	2027	2028	長期水平
國內生產總值增長 (%)	2.2	2.3	2.2	2.0
[2026年3月]	[2.4]	[2.3]	[2.1]	[2.0]
失業率 (%)	4.3	4.3	4.2	4.2
[2026年3月]	[4.4]	[4.3]	4.2	[4.2]
個人消費開支物價指數 (%)	3.3	2.5	2.1	-
[2026年3月]	[2.7]	[2.2]	2.0	-
聯邦基金利率 (%)	3.8	3.6	3.4	3.1
[2026年3月]	[3.4]	[3.1]	[3.1]	[3.1]

美國聯邦基金利率(上限)



資料來源：彭博

資料來源：美聯儲

市場評論

2026 年 6 月 18 日

價格穩定成為沃什領導下的核心政策目標。在會後記者會上，沃什強調價格穩定對長期經濟健康至關重要。他進一步指出，在其領導下的美聯儲將保持政策獨立性，不受短期市場波動或政治壓力影響。

展望未來，點陣圖內的偏鷹取向顯著提高了 2026 年加息的可能性，但這並不標誌著新一輪加息周期的開始。預期美聯儲將於 2026 年內採取一次 25 個基點的保險性加息，並於 2027 年維持利率不變。

免責聲明

本材料由東亞銀行有限公司(「東亞銀行」)編製，僅供客戶參考之用。其內容是根據大眾可取得並有理由相信為可靠資料製作而成，惟該等資料來源未經獨立核證。有關資料所表達的預測及意見只作為一般的市場評論，並不構成證券或投資的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本材料所表達的資訊、預測及意見以截至本材料發布之日期為依據，可予修改而毋須另行通知，及不可被視為就任何投資產品或市場的建議。有關資料未經香港證券及期貨事務監察委員會、香港金融管理局或任何香港監管機構審核。

東亞銀行會按需要更新已發布之研究。除了定期發布的報告外，東亞銀行亦會按需要不定期發布其他報告，不作另行通知。

東亞銀行對本材料內有關資料的準確性及完整性或任何所述的回報並不作出任何代表或保證、陳述或暗示及對有關資料所引致的任何問題及/或損失(不論屬侵權或合約或其他方面)概不負責。投資涉及風險，投資產品之價格可升亦可跌，甚至變成毫無價值。過往表現並非將來表現的依據。本材料並無就其中所述任何投資是否適合個別人士作出任何推薦。本材料所述的投資可能並不適合所有投資者，且並未考慮各收件人的特定投資目標或經驗、財政狀況或其他需要。投資者不應根據本材料而作出任何投資決定。故此，投資者須審視自身的投資目標、投資經驗、財政狀況及特定需要而作出投資決定；如有需要，亦應在作出任何投資前諮詢獨立專業意見。

本材料是東亞銀行的財產，受適用的相關知識產權法保護。未經東亞銀行事先書面同意，本材料內資料的任何部分不允許以任何方式(包括電子、印刷或者現在已知或以後開發的其他媒介)進行複製、傳輸、出售、散布、出版、廣播、傳閱、修改或商業開發。

如需獲得更多資訊，請瀏覽東亞銀行網址 <https://www.hkbea.com/html/tc/bea-about-bea-economic-research.html>。如有任何查詢，請與東亞銀行經濟研究部聯絡(電郵:lerd@hkbea.com/電話：(852)3609-1504/郵寄地址:香港郵政總局信箱 31 號)。