

沃什重申控制通胀仍是美联储首要政策关注



摘要:

- 美联储主席沃什于备受市场关注的杰克逊霍尔年会演讲中，阐述其对经济形势的看法及未来的货币政策理念。
- 沃什指出抗通胀目标尚未取得足够进展，其明显偏鹰的立场带动市场上调对美联储 9 月加息的预期。
- 沃什强调货币是美联储决策的关键因素之一，并指出其对金融状况及物价水平具有重要影响。

沃什就通胀问题采取强硬立场，以响应市场关注。在今年堪萨斯城联储经济政策研讨会中，市场焦点仍然集中于美联储主席沃什身上。他于主题演讲中阐述其对当前经济形势的看法及核心施政理念。他重申，美联储将 2% 的通胀目标视为其核心政策目标，同时明确指出近期通胀数据虽有所放缓，但这并不代表潜在通胀趋势已出现实质改善。沃什指出，个人消费支出物价指数篮子内有 54% 的商品及服务价格按年升幅仍高于 3%，明显高于疫情前约 32% 的正常水平。换言之，除非潜在通胀能以足够速度明确朝 2% 目标回落，否则美联储在控制通胀方面仍有更多工作需要完成。此外，他认为，在经济增长保持韧性、企业利润率维持强劲、信贷息差偏窄以及贷款标准有所放宽的情况下，目前的金融状况难以视为具有限制性。

沃什阐述其七项核心政策原则。沃什亦列出了一系列制定货币政策的核心原则，包括：1) 以现实情况为依据，更重视实时经济趋势而非滞后或失真的数据；2) 承认供求平衡本身存在固有的不确定性；3) 将个人消费支出物价指数 2% 的通胀目标视为明确且不可动摇的政策目标；4) 不会单纯为追求价格稳定而牺牲充分就业目标；5) 以短期利率作为主要政策工具；6) 重视货币；以及 7) 推动美联储回归低调，减少过度发出前瞻性指引。

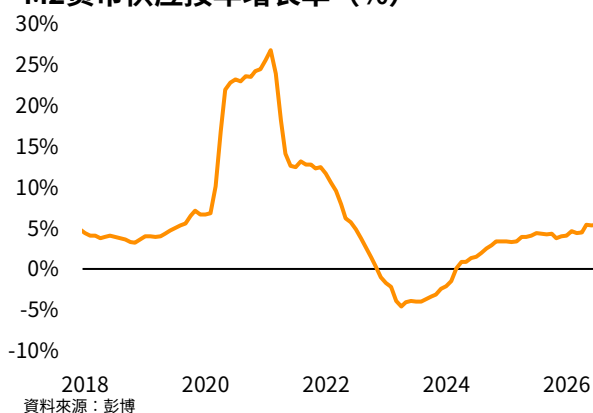
市场评论

2026 年 8 月 31 日

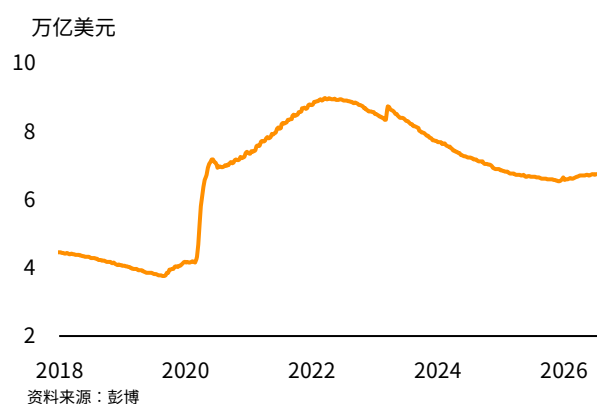
市场上调对美联储加息的预期。尽管沃什未有透露未来政策路径的具体方向，但其偏鹰的经济评估以及对通胀问题的高度关注，迅速带动环球金融市场重新定价，加息预期急速升温，目前市场大致反映 2026 年内加息一次的预期，而最早的加息时点或落在 9 月会议。

沃什亦将货币列为美联储决策的关键考虑因素之一。他强调，鉴于货币对货币政策传导机制的重要性，美联储有必要重新关注货币因素。具体而言，央行创造的货币以及银行与金融体系衍生的货币，均与货币基础、货币流通速度及整体经济活动密切相关，并会对金融状况及物价水平产生重要影响。对市场而言，这是一项值得关注的转变，因为货币在近年美联储的政策沟通中一直甚少被提及。

M2货币供应按年增长率 (%)



美联储资产负债表总资产



近期货币数据显示，当前金融体系流动性仍然相当充裕。广义货币供应 (M2) 于 7 月按年增长 5.4%，创 2022 年 6 月以来最快增速，反映货币供应再度加快扩张。若这趋势持续，或为通胀带来上行压力。在疫情期间，美联储一度大幅扩张资产负债表，令其总资产由 2019 年底约 4.2 万亿美元大幅增加至 2022 年接近 9 万亿美元的高峰。尽管美联储其后透过量化紧缩逐步进行缩表，目前总资产已回落至约 6.7 万亿美元，但仍明显高于疫情前水平，反映金融体系内继续存在充裕流动性。综合而言，考虑沃什长期反对美联储维持庞大资产负债表的立场，以及其近期再度强调货币的重要性，相关数据显示美联储仍有相当空间进一步推动资产负债表正常化。此举将有助确保货币增长步伐与维持长期价格稳定的政策目标一致。

免责声明

本材料由东亚银行有限公司(「东亚银行」)编制, 仅供客户参考之用。其内容是根据大众可取得并有理由相信为可靠资料制作而成, 惟该等资料来源未经独立核证。有关资料所表达的预测及意见只作为一般的市场评论, 并不构成证券或投资的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本材料所表达的资讯、预测及意见以截至本材料发布之日期为依据, 可予修改而毋须另行通知, 及不可被视为就任何投资产品或市场的建议。有关资料未经香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局或任何香港监管机构审核。

东亚银行会按需要更新已发布之研究。除了定期发布的报告外, 东亚银行亦会按需要不定期发布其他报告, 不作另行通知。

东亚银行对本材料内有关资料的准确性及完整性或任何所述的回报并不作出任何代表或保证、陈述或暗示及对有关资料所引致的任何问题及/或损失(不论属侵权或合约或其他方面)概不负责。投资涉及风险, 投资产品之价格可升亦可跌, 甚至变成毫无价值。过往表现并非将来表现的依据。本材料并无就其中所述任何投资是否适合个别人士作出任何推荐。本材料所述的投资可能并不适合所有投资者, 且并未考虑各收件人的特定投资目标或经验、财政状况或其他需要。投资者不应根据本材料而作出任何投资决定。故此, 投资者须审视自身的投资目标、投资经验、财政状况及特定需要而作出投资决定; 如有需要, 亦应在作出任何投资前咨询独立专业意见。

本材料是东亚银行的财产, 受适用的相关知识产权法保护。未经东亚银行事先书面同意, 本材料内资料的任何部分不允许以任何方式(包括电子、印刷或者现在已知或以后开发的其他媒介)进行复制、传输、出售、散布、出版、广播、传阅、修改或商业开发。

如需获得更多资讯, 请浏览东亚银行网址 <https://www.hkbea.com/html/sc/bea-about-bea-economic-research.html>。如有任何查询, 请与东亚银行经济研究部联络(电邮: lerd@hkbea.com/电话: (852) 3609-1504/邮寄地址: 香港邮政总局信箱 31 号)。