

## 4 月美联储会议继续暂停降息，内部分歧加大或增加降息不确定性

金晓雯, PhD, CFA  
首席宏观分析师  
xiaowen\_jin@spdbi.com  
(852) 2808 6437

2026 年 4 月 30 日

浦银国际观点：我们依然认为美联储降息将至少被延迟到 9 月后。主席换届短期内对议息决议影响不大。本次会议是鲍威尔以美联储主席身份主持的最后一次美联储议息会议。会议纪要、鲍威尔的发言表明以及 3 位投票委员反对在声明中体现货币宽松倾向意味着此次会议态度是略微偏鹰的。鉴于悬而未决的美伊谈判、仍具一定韧性的美国经济和高波动的非农就业数据，我们认为短期内美联储对政策利率仍将处于观望态度。在倾向于降息的沃什顺利就任美联储主席后，他在当前背景下他也不会力排众议支持降息，因为这会破坏他作为新任主席的公信力。此外，根据美联储议息委员会的投票机制，主席亦不具备独裁权。不过，在美联储主席换届的特殊时刻，我们仍需特别关注将来沃什上任后透露的政策主张。短期来看，即便他主张的机构改革和缩表不会快速兑现，他上任之后也有可能迅速取消议息会议后的新闻发布会。毕竟他此前已经多次提到美联储官员在利率问题上与公众存在过度沟通现象。

不过从中期来看，我们依然认为在能源危机持续蔓延并导致美国经济陷入滞胀或者衰退的情形下，美联储决议的天平会更偏向稳增长。全年来看，我们维持有两次各 25 个基点降息的基本预测，但滞胀风险和当前美联储的态度意味着降息幅度有小于我们预期的下行风险。

**4 月美联储会议继续按兵不动，维持政策利率不变，符合预期。**我们认为 [会议声明](#) 和鲍威尔 [会后发布会](#) 的态度略微偏向鹰派。本次会议最大的特点或是出现了美联储会议 34 年以来最大的意见分歧。具体地说：

1. **会议声明较 3 月会议有小幅修改。**第一，在评估经济方面，会议声明没有像上次声明那样重申通胀率依然高企，而是强调中东地区军事冲突的影响，称：“通胀水平处于高位，部分源于近期全球能源价格上涨”。此外，鉴于中东冲突延续时间的拉长，声明称“中东局势加剧了美国经济前景的高度不确定性”，而上次为“中东局势对美国经济影响不确定”。第二，在劳动力市场的表述上，此次声明在上次声明“就业增长水平依然较低”的表述前加了修饰语，称：“平均而言，就业增长水平依然较低”。第三，本次声明未提及购买国债等资产负债表相关变动。
2. **本次会议体现美联储内部分歧继续加大，高达四票委反对议息声明。**这四人中，理事米兰的反对理由是他支持降息 25 个基点，而其他三位拥有今年 FOMC 会议投票权的地方联储主席的反对理由



扫码关注浦银国际研究

则是他们“支持维持联邦基金利率目标区间不变，但不支持在声明中体现宽松倾向”。鲍威尔也在会后谈论到 FOMC 内部认为需要修改“宽松倾向”措辞的人数在增加，但多数人目前认为“不需要在这次会议上这样做”。

3. **鲍威尔会后发言态度中性略微偏向鹰派。**在未来的政策利率走向上，他表示目前货币政策立场处于一个非常好的位置，强调在油价和关税的双重冲击下，降息仍需等待。他认为当前利率接近中性或略微偏高，在通胀不明确之前不急于改变利率和指引。在个人去留问题上，他重申将继续留任理事，但承诺不当“影子主席”，将支持新主席。他亦警告“政治干预将摧毁市场信任”。在通胀问题上，他将近期通胀反弹归咎于能源冲突和关税，不过他认为关税导致的价格上涨是一次性的，影响会随着时间消退。中东局势推高的油价在短期内会推升整体通胀，甚至可能影响到居民可支配收入，进而拖累 GDP。

**风险提示：**降息过慢引起经济衰退；政策刺激成效不及预期；美伊和谈无果、油价飙升引发美国滞胀乃至全球经济衰退；其他地缘政治风险。

图表 1：近期相关报告列表

日期	报告标题和链接
2026年4月23日	<a href="#">月度美国宏观洞察：美伊和谈、美联储主席换届对美国经济影响几何？</a>
2026年3月27日	<a href="#">宏观主题研究：油价持续走高将如何影响中美经济走向？</a>
2026年3月25日	<a href="#">月度美国宏观洞察：中东局势将如何改变美国经济展望？</a>
2026年3月19日	<a href="#">美联储3月继续暂停降息，通胀再次成为降息关键因素</a>
2026年3月12日	<a href="#">2月美国核心CPI回落符合预期，但通胀上行风险仍制约近期降息可能性</a>
2026年3月2日	<a href="#">美国和以色列联合袭击伊朗对中美宏观经济的影响</a>
2026年2月2日	<a href="#">月度美国宏观洞察：多变的特朗普政策和美联储新主席的提名将给美国经济带来何种变化？</a>
2026年1月29日	<a href="#">美联储1月如期暂停降息，中性表述几乎未给将来降息路径提供线索</a>
2026年1月26日	<a href="#">宏观主题研究：美国劳动力市场到底有多弱？</a>
2026年1月14日	<a href="#">美国12月核心CPI略低于预期，但1月美联储或仍跳过降息</a>
2025年12月19日	<a href="#">美国11月CPI远低于预期，为明年1月降息保留可能性</a>
2025年12月11日	<a href="#">美联储12月如期降息，但表述较为鹰派</a>
2025年11月21日	<a href="#">2026年美国宏观经济展望：政策刺激引领经济复苏之路</a>
2025年10月30日	<a href="#">美联储宣布10月降息和12月结束缩表，称12月降息并非板上钉钉</a>
2025年10月30日	<a href="#">宏观策略联合解读：中美元首会晤取得阶段性成果，有望提振短期市场情绪</a>
2025年10月25日	<a href="#">美国9月核心CPI超预期下滑，帮助锁定10月降息</a>
2025年10月13日	<a href="#">特朗普宣称将对中国加征100%关税，如何看待中美关税战前景？</a>
2025年9月23日	<a href="#">月度美国宏观洞察：降息周期重启，美国经济会陷入衰退吗？</a>
2025年9月18日	<a href="#">美联储9月如期降息，年内或还有两次降息</a>
2025年9月12日	<a href="#">美国8月核心CPI符合预期，锁定下周25个基点降息</a>
2025年8月26日	<a href="#">月度美国宏观洞察：关税大致尘埃落定，9月剑指重启降息？</a>
2025年8月22日	<a href="#">浦银国际宏观观点：关税问题上我们还需要担忧什么？</a>
2025年8月12日	<a href="#">美国7月核心CPI略微回升但符合预期，9月重启降息可期</a>
2025年7月31日	<a href="#">美联储7月继续暂停降息，鲍威尔未对9月是否降息给出指引</a>
2025年7月23日	<a href="#">月度美国宏观洞察：8月1日征税函生效在即，关税再成焦点</a>
2025年7月16日	<a href="#">美国6月核心CPI回升但低于预期，料本月议息会议将继续按兵不动</a>
2025年7月3日	<a href="#">暂缓期大限将至，个性化“对等关税”会卷土重来吗？</a>
2025年6月20日	<a href="#">月度美国宏观洞察：暂缓期大限将至，关税政策或再引关注</a>
2025年6月19日	<a href="#">美联储6月继续暂停降息，关税对通胀的影响仍是降息关键</a>
2025年6月12日	<a href="#">美国5月CPI超预期回落，料降息至少延迟至9月</a>
2025年5月24日	<a href="#">2025年中期宏观经济展望：关税进展仍是中美经济关键因素</a>
2025年5月14日	<a href="#">美国4月CPI回升但不及预期，尚未体现关税影响</a>
2025年5月8日	<a href="#">美联储5月如期继续暂停降息，并排除“先发制人”可能性，降息还需“边走边看”</a>
2025年5月7日	<a href="#">月度美国宏观洞察：“对等关税”下美国经济濒临衰退</a>
2025年4月11日	<a href="#">美国3月CPI再超预期回落，但难抵关税阴霾</a>
2025年4月3日	<a href="#">政策解读：美国“对等关税”远超预期，而后或有部分减免可能</a>
2025年3月25日	<a href="#">月度美国宏观洞察：新一轮关税风暴或一触即发</a>
2025年3月20日	<a href="#">美联储3月如期继续暂停降息，强调经济不确定性增加</a>
2025年3月13日	<a href="#">美国2月CPI超预期回落，关税战影响尚未显现</a>
2025年2月25日	<a href="#">月度美国宏观洞察：关税大棒逐渐落下，美国经济何去何从？</a>
2025年2月13日	<a href="#">美国1月CPI超预期反弹，进一步拉低近期降息可能</a>
2025年1月30日	<a href="#">美联储1月如期暂停降息，3月或继续暂停降息</a>
2025年1月22日	<a href="#">月度美国宏观洞察：特朗普2.0拉开帷幕</a>
2025年1月16日	<a href="#">美国12月核心CPI微降，或不影响本月美联储暂停降息</a>
2024年12月12日	<a href="#">美国11月核心环比通胀率大致稳定，或不影响12月降息</a>
2024年11月25日	<a href="#">2025年宏观经济展望：在特朗普2.0的不确定性中寻找确定性</a>
2024年11月14日	<a href="#">美国10月核心环比通胀率如预期微跌</a>
2024年11月8日	<a href="#">11月美联储会议点评：如期降息，短期内货币政策不受大选影响</a>

资料来源：浦银国际

## 免责声明

本报告之收取者透过接受本报告(包括任何有关的附件),表示及保证其根据下述的条件下有权获得本报告,且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告是由从事证券及期货条例(香港法例第 571 章)中第一类(证券交易)及第四类(就证券提供意见)受规管活动之持牌法国-浦银国际证券有限公司(统称“浦银国际证券”)利用集团信息及其他公开信息编制而成。所有资料均搜集自被认为是可靠的来源,但并不保证数据之准确性、可信性及完整性,亦不会因资料引致的任何损失承担任何责任。报告中的资料来源除非另有说明,否则信息均来自本集团。本报告的内容涉及到保密数据,所以仅供阁下为其自身利益而使用。除了阁下以及受聘向阁下提供咨询意见的人士(其同意将本材料保密并受本免责声明中所述限制约束)之外,本报告分发给任何人均属未经授权的行为。

任何人不得将本报告内任何信息用于其他目的。本报告仅是为提供信息而准备的,不得被解释为是一项关于购买或者出售任何证券或相关金融工具的要约邀请或者要约。阁下不应将本报告内容解释为法律、税务、会计或投资事项的专业意见或为任何推荐,阁下应当就本报告所述的任何交易涉及的法律及相关事项咨询其自己的法律顾问和财务顾问的意见。本报告内的信息及意见乃于文件注明日期作出,日后可作修改而不另通知,亦不一定会更新以反映文件日期之后发生的进展。本报告并未包含公司可能要求的所有信息,阁下不应仅仅依据本报告中的信息而作出投资、撤资或其他财务方面的任何决策或行动。除关于历史数据的陈述外,本报告可能包含前瞻性的陈述,牵涉多种风险和不确定性,该等前瞻性陈述可基于一些假设,受限于重大风险和不确定性。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映浦银国际证券的立场。浦银国际控股有限公司及其附属公司、关联公司(统称“浦银国际”)及/或其董事及/或雇员,可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖。浦银国际或其任何董事及/或雇员对投资者因使用本报告或依赖其所载信息而引起的一切可能损失,概不承担任何法律责任。

浦银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料,考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要,在参与有关报告中所述公司之证券的交易前,委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。对部分的司法管辖区或国家而言,分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

### 美国

浦银国际不是美国注册经纪商和美国金融业监管局(FINRA)的注册会员。浦银国际证券的分析师不具有美国金融监管局(FINRA)分析师的注册资格。因此,浦银国际证券不受美国就有研究报告准备和分析师独立性规则的约束。

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规则 15a-6 定义的“主要机构投资者”,不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人士。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易,都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

### 英国

本报告并非由英国 2000 年金融服务与市场法(经修订)(「FSMA」)第 21 条所界定之认可人士发布,而本报告亦未经其批准。因此,本报告不会向英国公众人士派发,亦不得向公众人士传递。本报告仅提供给合格投资者(按照金融服务及市场法的涵义),即(i)按照 2000 年金融服务及市场法 2005 年(金融推广)命令(「命令」)第 19(5)条定义在投资方面拥有专业经验之投资专业人士或(ii)属于命令第 49(2)(a)至(d)条范围之高净值实体或(iii)其他可能合法与之沟通的人士(所有该等人士统称为「有关人士」)。不属于有关人士的任何机构和个人不得遵照或倚赖本报告或其任何内容行事。

本报告的版权仅为浦银国际证券所有,未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用,浦银国际证券对任何第三方的该等行为保留追述权利,并且对第三方未经授权行为不承担任何责任。

### 权益披露

- 1) 浦银国际并没有持有本报告所述公司逾 1%的财务权益。
- 2) 浦银国际跟本报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。
- 3) 浦银国际并没有跟本报告所述公司为其证券进行庄家活动。

## 评级定义

### 证券评级定义:

“买入”: 未来 12 个月, 预期个股表现超过同期其所属的行业指数

“持有”: 未来 12 个月, 预期个股表现与同期所属的行业指数持平

“卖出”: 未来 12 个月, 预期个股表现逊于同期其所属的行业指数

### 行业评级定义 (相对于 MSCI 中国指数):

“超配”: 未来 12 个月优于 MSCI 中国 10%或以上

“标配”: 未来 12 个月优于/劣于 MSCI 中国少于 10%

“低配”: 未来 12 个月劣于 MSCI 中国超过 10%

## 分析师证明

本报告作者谨此声明: (i) 本报告发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点, 并以独立方式撰写; (ii) 其报酬没有任何部分曾经, 是或将会直接或间接与本报告发表的特定建议或观点有关; (iii) 该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息 / 非公开的价格敏感数据。

本报告作者进一步确定 (i) 他们或其各自的关联人士 (定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则) 没有在本报告发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本报告所提述的股票, 或在本报告发布后 3 个工作日 (定义见《证券及期货条例》(香港法例第 571 章)) 内将买卖或交易本文所提述的股票; (ii) 他们或其各自的关联人士并非本报告提述的任何公司的雇员; 及 (iii) 他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

### 浦银国际证券机构销售团队

#### 杨增希

essie\_yang@spdbi.com

(852) 2808 6469

### 浦银国际证券财富管理团队

#### 张帆

vane\_zhang@spdbi.com

(852) 2808 6467

### 浦银国际证券有限公司

SPDB International Securities Limited

网站: [www.spdbi.com](http://www.spdbi.com)

地址: 香港轩尼诗道 1 号浦发银行大厦 33 楼

