

# 沃什首秀开启联储沟通新范式

## ——策略配置点评

### 证券分析师

薛威  
S0820526030001  
021-32229888-25535  
xuewei@ajzq.com

### 投资要点:

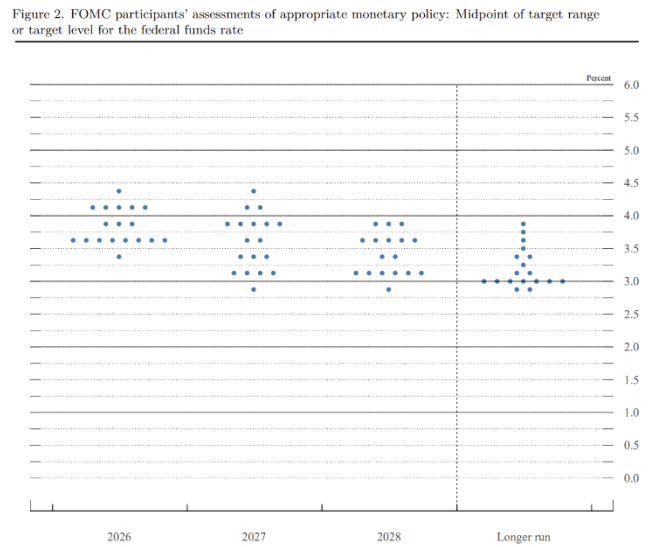
- **事件:** 北京时间 2026 年 6 月 18 日凌晨 2 点, 美联储联邦公开市场委员会 (FOMC) 决定将联邦基金利率目标区间维持在 3.5% 至 3.75% 不变, 会后新任主席凯文·沃什 (Kevin Warsh) 首次主持新闻发布会。
- **中性偏鹰的极简声明, 主席空缺点阵图。** FOMC 以 12-0 的投票结果全票维持联邦基金利率目标区间于 3.5% 至 3.75% 不变, 这也是联储连续第四次暂停调整基准利率, 符合市场预期。但是, 声明的极简风格和缺少主席预测点的点阵图显示出这是一次具有革新意义的会议。此次会议声明篇幅仅 130 多词, 较此前动辄 300 词以上的篇幅大幅缩减, 删去了所有暗示未来利率变动倾向的措辞, 同时取消公布委员具体投票情况。点阵图同样显示出“前瞻性指引”被舍弃的情况, 9 人预测年内加息至少一次 (3 人预测加息 25bp、5 人预测加息 50bp、1 人预测加息 75bp), 8 人预测年内维持利率不变, 仅 1 人预测年内降息, 代表主席凯文·沃什的预测点则没有在点阵图上显示。
- **沃什首秀揭示沟通新范式。** 会后的新闻发布会上, 新任主席凯文·沃什在主持中明确指出“新声明更简洁, 省略了一些旧有措辞。所谓的‘前瞻性指引’不再包含在内。”同时还表示“我们在价格稳定方面还有工作要做。”针对点阵图主席点的空缺, 沃什也给出了解释“本人未提交点阵图预测……这对政策实施没有帮助。”除了上述针对“前瞻性指引”的明确舍弃外, 沃什还表达了对传统调查方法存在严重滞后的看法, 认为其无法真实反映美国经济, 并借此机会宣布成立五个专项工作组, 分别关注美联储沟通机制、资产负债表、数据源使用、生产率与就业 (重点评估 AI 的影响) 以及通胀框架。可见, 在未来几个月, 联储将迎来全面革新, 而当前能看清的是沟通范式将专注于行动, 而非与市场维持“前瞻性指引”等高频沟通。
- **加息预期强化, 美元指数走强。** 在本次 FOMC 会议和沃什发布会首秀后, 市场对年内 FOMC 加息的预期得以强化, 一方面是点阵图显示的 3.8% 中位数明显高于 3.6% 的当前利率中枢, 另一方面也有沃什重申控通胀表态的作用。在加息预期强化的背景下, 美元指数冲破 100 大关, 带动非美货币走弱。
- **市场需要时间适应联储新范式。** 沃什首秀可以说正式吹响了联储新范式启动的号角, 减少与市场的沟通频次与前瞻指引仅仅是开始, 后面针对沟通新机制建立、资产负债表管理、数据源更新、AI 影响评估、通胀框架变更等都会陆续有新的范式出现, 市场在获取上述新范式的迹象之前, 难以短时间完成对新范式的适应, 包含 7 月 FOMC 会议在内的 2-3 个月的时间可能更为合理。
- **投资建议: 警惕市场适应期的美股调整风险。** 刚刚结束的 FOMC 会议中性偏鹰, 已经给市场带来了小小的震撼, 结合当前科技股引领下的美股牛市, 加上联储主席人选更替, 都会带来市场调整的历史规律, 需要对未来 2-3 个月的市场调整风险提高警惕。如果美股出现自高位显著回调的走势, 对于包括 A 股在内的全球股市科技板块都难免会受到牵连。另外, 沃什对联储的革新将明显加大联储相机抉择的自由度, 也是联储在宏观形势和科技变革愈发复杂的背景下加大选择自主性的动作, 在这样的背景下, 美元指数走势偏强将是未来可能发生的情景, 而部分新兴市场国家将面临较严峻的冲击。
- **风险提示:** 联储改革进度不及预期, 特朗普施压沃什引发联储独立性担忧, 经济金融危机打断联储改革进展。

图表 1: 2026 年 6 月 FOMC 会议针对经济指标的预测

Variable	Median <sup>1</sup>			
	2026	2027	2028	Longer run
Change in real GDP	2.2	2.3	2.2	2.0
March projection	2.4	2.3	2.1	2.0
Unemployment rate	4.3	4.3	4.2	4.2
March projection	4.4	4.3	4.2	4.2
PCE inflation	3.6	2.3	2.0	2.0
March projection	2.7	2.2	2.0	2.0
Core PCE inflation <sup>4</sup>	3.3	2.5	2.1	
March projection	2.7	2.2	2.0	
Memo: Projected appropriate policy path				
Federal funds rate	3.8	3.6	3.4	3.1
March projection	3.4	3.1	3.1	3.1

资料来源: Fed, 爱建证券研究所

图表 2: 2026 年 6 月 FOMC 对基准利率预测的点阵图



资料来源: Fed, 爱建证券研究所

## 风险提示

### 1) 联储改革进度不及预期

沃什针对联储的改革可能遭受来自理事会层面、地方联储等阻力，倘若联储内部无法达成一致，即使沃什强力推进改革，也难免会造成改革进度遇阻、改革过程遭遇波折的风险，这都将导致沃什针对联储的改革进度不及预期。

### 2) 特朗普施压沃什引发联储独立性担忧

美伊达成协议后，若油价顺势继续回落，沃什将面临来自白宫的降息压力，一旦沃什带领的美联储在降息进度上没有达到特朗普的预期，可能遭受来自白宫的施压，这一方面会导致联储改革遇阻，更会带来对联储能否维护独立性的担忧。

### 3) 经济金融危机打断联储改革进展

一旦发生意外的经济金融危机，联储将被迫重新回到类似 2008 和 2020 年的 QE 中，这将显著干扰联储改革的进展，甚至会导致联储改革的提前结束。

## 爱建证券有限责任公司

上海市浦东新区前滩大道 199 弄 5 号

电话：021-32229888

传真：021-68728700

服务热线：956021

邮政编码：200124

邮箱：ajzq@ajzq.com

网址：<http://www.ajzq.com>

### 评级说明

#### 投资建议的评级标准

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即以报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场：沪深 300 指数（000300.SH）；新三板市场：三板成指（899001.CSI）（针对协议转让标的）或三板做市指数（899002.CSI）（针对做市转让标的）；北交所市场：北证 50 指数（899050.BJ）；香港市场：恒生指数（HIS.HI）；美国市场：标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）。

#### 股票评级

买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15%之间
持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5%之间
卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%

#### 行业评级

强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告采用信息和数据来自公开、合规渠道，所表述的观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的独立看法。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法可能存在局限性，请谨慎参考。

### 法律主体声明

本报告由爱建证券有限责任公司（以下统称为“爱建证券”）证券研究所制作，爱建证券具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管。

本报告是机密的，仅供我们的签约客户使用，爱建证券不因收件人收到本报告而视其为爱建证券的签约客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但爱建证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供签约客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，爱建证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测后续可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，爱建证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

### 版权声明

引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。版权所有，违者必究。