



沃什首秀释放鹰派信号，运作框架或迎改变 ——美联储 6 月会议解读

研究员：万亮

邮箱：xnqh_wl@swfutures.com

期货从业证书号：F03116714

交易咨询从业证书号：Z0019298

报告时间：2026.6.22

一、6月美联储会议主要看点

美东时间6月17日周三，美联储在货币政策委员会FOMC会后公布，将联邦基金利率的目标区间继续保持在3.50%至3.75%不变。至此，在截至去年末连续三次会议降息后，FOMC进入2026年以来的四次货币政策会议均按兵不动。此次美联储决策完全在市场意料之中。此前芝商所（CME）工具显示，期货市场预计本周不降息的概率达99.4%。

本次声明中，彻底删除了所有降息暗示和政策前瞻指引，强化了对经济韧性和抗通胀决心的表述，使美联储立场从4月的“偏鸽式观望”转向“偏鹰派”。有所调整的地方包括：

1、前瞻指引与降息倾向被删除：4月声明中：“考虑进一步调整联邦基金利率目标区间的幅度和时机时……”，该表述被解读为下一步政策行动默认仍是降息，只是时间问题。这一措辞在6月声明中完全删除。对市场而言是一次鹰派修正。

2、就业表述更强劲：4月声明“就业增长保持低位”，6月声明中表述为“就业增长与劳动力规模扩张保持同步”；同时新增“生产率增长和资本投资表现强劲。”

3、本次会议全票通过：4月会议投票结果为8-4，Stephen Miran要求立即降息25个基点；Hammack、Kashkari和Logan则反对声明中的降息倾向。但6月会议投票结果为12-0全票通过。

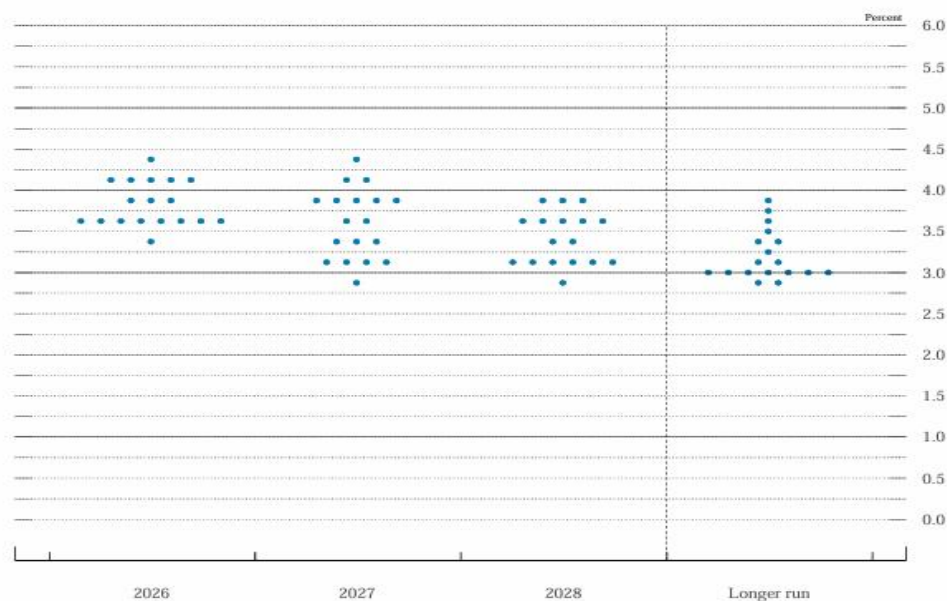
本次是沃什担任美联储主席的首次FOMC会议。从利率决议看，他新官上任的第一把火就是大幅删减决议、包括利率指引。新声明显示，在就业和通胀

两方面的使命中，联储只强调了通胀方面，对通胀和其他经济领域的评价和此前一致，继续重申通胀仍高、并指出中东战事给经济带来很高的不确定性。

相比声明，会后公布的点阵图则体现了更明显的鹰派倾向：半数提供利率预测的美联储决策者都预计，今年内将有至少一次加息。上次点阵图无人预计今年加息，本次九人预计、其中六人预计至少加两次，仅一人预计今年降息。值得注意的是，新任美联储主席沃什未提供利率预测，引发点阵图将被废除猜测。

图 1：6 月会议利率点阵图

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



（数据来源：美联储官网）

会后公布的经济展望显示，美联储官员预计今年经济增长进一步放缓，失业形势将略为好转，但通胀明显攀升。

联储官员本次下调了今年和后年的 GDP 增长预期，下调今年的失业率预

期，相比上次3月所发布的通胀展望，本次继续上调今明两年的PCE通胀和以及核心PCE通胀预期，不同的是，这次还上调了后年的核心PCE通胀预期。今年的PCE通胀预期相对而言上调幅度最大，升90个基点至3.6%，今年核心PCE通胀预期为3.3%。

图2：美联储经济预测

Table 1. Economic projections of Federal Reserve Board members and Federal Reserve Bank presidents, under their individual assumptions of projected appropriate monetary policy, June 2026

Variable	Median ¹				Central Tendency ²				Range ³			
	2026	2027	2028	Longer run	2026	2027	2028	Longer run	2026	2027	2028	Longer run
Change in real GDP	2.2	2.3	2.2	2.0	2.0-2.3	2.0-2.4	2.0-2.3	1.8-2.0	1.8-2.6	1.9-2.9	1.8-2.6	1.7-2.5
March projection	2.4	2.3	2.1	2.0	2.2-2.5	2.0-2.4	2.0-2.3	1.8-2.0	2.1-2.7	2.0-2.7	1.8-2.7	1.7-2.5
Unemployment rate	4.3	4.3	4.2	4.2	4.3-4.4	4.2-4.5	4.1-4.3	4.0-4.3	4.3-4.6	4.0-4.6	4.0-4.4	3.8-4.5
March projection	4.4	4.3	4.2	4.2	4.3-4.5	4.2-4.4	4.0-4.4	4.0-4.3	4.3-4.6	4.0-4.5	4.0-4.5	3.8-4.5
PCE inflation	3.6	2.3	2.0	2.0	3.5-3.7	2.2-2.5	2.0-2.1	2.0	2.7-4.1	1.9-2.8	2.0-2.3	2.0
March projection	2.7	2.2	2.0	2.0	2.6-3.1	2.0-2.3	2.0	2.0	2.3-3.3	1.8-2.4	1.9-2.2	2.0
Core PCE inflation ⁴	3.3	2.5	2.1		3.2-3.5	2.3-2.6	2.0-2.2		2.6-3.5	2.0-3.0	2.0-2.4	
March projection	2.7	2.2	2.0		2.5-2.8	2.0-2.4	2.0		2.2-3.0	2.0-2.5	2.0-2.2	
Memo: Projected appropriate policy path												
Federal funds rate	3.8	3.6	3.4	3.1	3.6-4.1	3.1-3.9	3.1-3.6	3.0-3.5	3.4-4.4	2.9-4.4	2.9-3.9	2.9-3.9
March projection	3.4	3.1	3.1	3.1	3.1-3.6	2.9-3.6	2.9-3.6	2.9-3.5	2.6-3.6	2.4-3.9	2.6-3.9	2.6-3.9

（数据来源：美联储官网）

除货币政策立场外，此次会议另一个值得关注的动向是美联储宣布将在未来数月内设立多个专项工作组，涵盖美联储沟通机制、数据、通胀以及生产率与人工智能等议题。

上述工作组的设立意味着沃什有意对美联储的运作框架和对外沟通方式进行系统性梳理，其潜在影响可能超出单次利率决定本身，对市场解读美联储前瞻指引的方式构成新的变量。

“新美联储通讯社”Nick Timiraos指出，美联储政策声明从头到尾进行了全面修订，文本长度明显缩短。整体来看，本次会议的沟通框架发生显著变化，市场对利率路径的预期或将因此被重新调整。

二、主要大类资产的价格走势

美联储决议声明发布后，三大美股指悉数转跌，美债价格下挫、收益率刷新日高，美元指数拉升、金价由此跳水转跌。会后的新闻发布会上，新任美联储主席沃什承诺，要恢复物价稳定。他强调，联储官员们的态度“明确且一致”：货币政策委员会 FOMC 将实现物价稳定。

决议声明发布后不久，标普一度跌近 0.9%，纳指曾跌近 1%，道指曾跌超 210 点、跌逾 0.4%。沃什发布会结束后，三大股指跌幅继续扩大，均跌逾 1%。

美联储决议公布前，对利率前景敏感的 2 年期美债收益率曾下破 4.06% 刷新日低，决议公布后 5 分钟左右，收益率曾接近 4.16%，沃什发布会后，收益率继续上行，曾逼近 4.20%，日内升约 15 个基点。

美联储决议公布后，决议公布前还处于 99.70 下方的美元指数迅速扩大涨幅，决议公布后 5 分钟左右即重上 100.00 关口，日内涨近 0.5%，此后涨幅继续扩大、持续到沃什发布会后。

美联储决议公布前，现货黄金还曾处于 4380 美元上方、接近日高，决议公布后 5 分钟内跌近 30 美元/盎司，报 4352.16 美元/盎司，决议公布 10 分钟后曾跌破 4310 美元、日内跌近 0.5%。沃什发布会后，现货黄金日内跌幅已扩大到 2% 以上，纽约期金也跌超 2%。

总的来说，美联储决议声明和沃什发布会，释放了非常鹰派的信号。市场开始重新计价 2026 年加息的可能性。美股、美债和贵金属全线下跌，美元指数和美债收益率上升。

三、对美国经济和美联储货币政策展望

在 AI 资本支出的拉动下，美国经济平稳偏强，劳动力市场保持韧性，通胀压力显著回升，全球市场的风险偏好持续提升，股票市场继续上涨，美联储加息的概率进一步提升。

美国劳动力市场表现强劲，失业率维持在低位。美国 5 月季调后非农就业人口增 17.2 万人，预期增 8.5 万人，前值自增 11.5 万人修正至增 17.9 万人；失业率为 4.3%，预期 4.3%，前值 4.3%。非农数据公布后，年内美联储加息的概率进一步上升。

图 3：美国新增非农就业



(数据来源: IFinD 资讯)

能源危机冲击下，美国通胀压力继续上升，但整体符合预期。美国 5 月未季调 CPI 同比升 4.2%，预期升 4.2%，前值升 3.8%；季调后 CPI 环比升 0.5%，预期升 0.5%，前值升 0.6%；未季调核心 CPI 同比升 2.9%，预期升 2.9%，前值升 2.8%；季调后核心 CPI 环比升 0.2%，预期升 0.3%，前值升 0.4%。美国 4 月

核心 PCE 物价指数同比升 3.3%，为 2023 年 11 月以来最高水平，预期升 3.3%，前值升 3.2%；环比升 0.2%，预期升 0.3%，前值升 0.3%。美国 4 月 PCE 物价指数同比升 3.8%，预期升 3.8%，前值升 3.5%；环比升 0.4%，预期升 0.5%，前值升 0.7%。

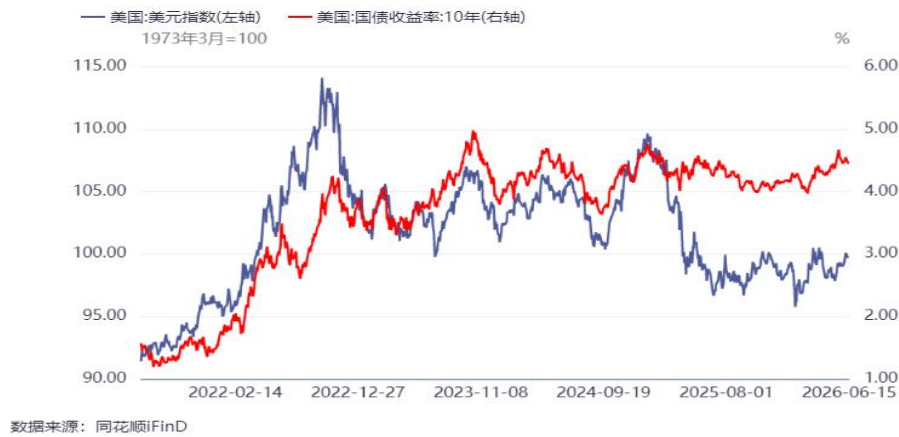
图 4：美国 CPI 与核心 CPI



（数据来源：IFinD 资讯）

通胀压力传导下，全球国债收益率高位震荡。美国十年期国债收益率保持在 4.45% 左右；美元指数回升至 99.5 附近；离岸人民币汇率则延续升值趋势，目前在 6.76 左右。尽管面临能源危机和流动性收紧的压制，AI 资本开支带动下，全球金融市场风险偏好仍处在高位，6 月全球股票市场继续上涨，科技股领涨。但市场越发担心 AI 资本支出的持续性，担忧美股 AI 泡沫的破灭风险。

图 5：美元指数和美债收益率



(数据来源：IFinD 资讯)

对于美联储，在当前的强就业与高通胀下，加息的概率进一步提升。根据 FED Watch 工具，2026 年美联储维持利率不变的概率接近 90%。观察中东局势缓和后，高油价回落后，美国通胀的变化情况，以及美股波动情况是否会对美联储货币政策产生影响。

图 6：美联储政策利率预测



(数据来源：同花顺 IFinD)

四、对后续资产走势的看法

考虑到当前地缘政治局势，海内外宏观经济景气度，海内外央行货币政策和主要资产的价格水平，我们对主要大类资产做出如下展望：

1. 对于美股，巨额的 AI 资本支出支撑美股盈利和市场上涨，当前美股景气度和估值均处于高位。中东局势缓和，进一步提振了市场风险偏好和估值水。一旦 AI 估值和资本支出持续性被证伪，美股可能面临重大调整。当前美股的脆弱性大幅上升，可能处在稿件节点。

2. 会议前后，美国长短期国债收益率均有所上行。随着美联储释放鹰派信号，市场开始定价年内加息概率上升，短端国债收益率上升。中东局势缓和后，市场预期长期通胀压力将有所下行，因此长期国债收益率并未随着加息概率的上升而显著上升。

3. 对于贵金属，“逆全球化”和“去美元化”的大趋势强化了贵金属的避险价值和配置价值。黄金的长期逻辑依然坚挺，但美联储货币政策有进一步紧缩风险，美元指数和美债收益率高位震荡。贵金属缺乏持续上涨的驱动，短期难有亮眼表现，延续震荡偏弱的判断。

4. 当前大宗商品内部也分化巨大，受益于 AI 的有色金属非常强势，而中国内需相关的大宗商品表现疲软，能化品种则取决于地缘局势。后续弱美联储货币政策收紧，美股调整打击市场风险偏好，全球经济增长进一步放缓，大宗商品或持续遭遇逆风。

5. 对于人民币汇率，尽管美元指数有所回升，但人民币汇率表现强劲。高油价下，中国经济更显韧性。随着国内经济的复苏，中美经贸关系缓和，人

民币汇率贬值压力不大，有望延续升值趋势。

对于国内股指。我们认为，国内期指长期有望延续牛市趋势，仍然看好长期表现。但中短期内，不同风格、板块之间分化巨大。受益于美股 AI 外溢的科技板块持续上涨，内需相关的老登板块持续失血。部分板块存在泡沫化迹象。若全球经济和金融市场或面临重大调整，国内经济和金融市场也难以独善其身。因此，短期内股指期货面临外部不确定性等利空因素压制，预计难有趋势性上涨行情，市场波动可能加大。热点板块调整风险显著加大，需重视风险控制。

免责声明

西南期货有限公司具有期货交易咨询业务资格和经营期货业务资格（许可证号：91500000202897127J）。本报告仅供西南期货有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告中的信息来源于公开的资料或实地调研，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整，本公司没有义务和责任去及时更新本报告并通知客户。本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，不作为客户的直接投资依据，本公司不因客户使用本报告而产生的损失承担任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西南期货”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进行交易。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。



地址：上海市浦东新区世纪大道 210 号 10 楼 1001

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号 23 层

电话：021-61101854

电话：023-67071029

邮箱：xnqhyf@swfutures.com