

二零二六年六月十八日

经济触角

光银国际研究团队评论

简述

北京时间 6 月 18 日凌晨，美联储将联邦基金利率目标区间维持在 3.5%-3.75% 不变，符合市场预期。这是美联储继今年连续四次议息会议上维持利率不变。尽管本次议息会议保持利率不变，但政策信号较此前明显偏鹰。新任主席沃什首次主持会议，其沟通风格出现明显变化。

本次政策声明更短、更直接，删减了过往较多解释性文字，并淡化了前瞻指引的内容及重要性。美联储主席表示，此举希望减少对未来路径的明确承诺，重新回到以数据为依据的政策框架。然而，金融市场需适应联储局的新举措，减少指引增加对美国联储局息口预测判断的难度。综合今次会议会后声明内容、联储局官员「点阵图」预测，与及联储局主席对通胀的担忧言论，美联储加息预期升温；全年或将加息逾 25 基点。

经济「点阵图」显示联储局成员大幅调高通胀预测；同时轻微调低经济增长预测。根据最新「点阵图」，联储局成员调低了美国今年经济增长预测，2026 年实际 GDP 由 3 月的增长 2.4%，调低至 2.2%；通胀预测则大幅提高，PCE 通胀今年预测为 3.6%，高于 3 月份预测的 2.7%，明年回落至 2.3%，高于 3 月份预测的 2.2%；核心 PCE 通胀方面，今年预测则调高至 3.3%，高于 3 月份预测的 2.7%，明年预测回落至 2.5%，仍高于 3 月份预测的 2.2%；今年失业率预测由 3 月份的 4.4%，调低至目前的 4.3%。政策制定者对年内利率路径的判断已明显上移。其中，9 名官员预计 2026 年底利率将高于当前水平，8 名官员预计利率维持不变，仅 1 名官员预计年内降息。政策对应到中位数预测，2026 年底联邦基金利率预期由 3 月的 3.4% 上调至 3.8%，高于当前目标区间中点，意味着美联储年内存在加息一次的可能。

陈惠杰
首席分析师

Dominic.chan@cebi.com.hk
(852) 2916-9631

美联储加息路径判断难度提高；全年或将加息逾 25 基点

北京时间 6 月 18 日凌晨，美联储将联邦基金利率目标区间维持在 3.5%-3.75% 不变，符合市场预期。这是美联储继今年连续四次议息会议上维持利率不变。尽管本次议息会议保持利率不变，但政策信号较此前明显偏鹰。新任主席沃什首次主持会议，其沟通风格出现明显变化。本次政策声明更短及更直接，删减了过往较多解释性文字，并淡化了前瞻指引的内容及重要性。美联储主席表示，此举希望减少对未来路径的明确承诺，重新回到以数据为依据的政策框架。然而，金融市场需适应联储局的新举措，减少指引增加对美国联储局息口预测判断的难度。综合今次会议会后声明内容、联储局官员「点阵图」预测，与及联储局主席对通胀的担忧言论，美联储加息预期升温；全年或将加息逾 25 基点。

美联储认为美国经济仍保持稳健扩张。尽管中东冲突推升外部不确定性，但目前尚未对美国经济活动形成实质冲击。生产率增长和资本投资均表现强劲。就业增长与劳动力供给保持同步，失业率变化不大。同时，通胀仍是政策核心压力。沃什强调通胀已连续五年多高于 2% 目标，持续高物价仍在压制居民实际购买力，因此委员会对恢复价格稳定的承诺是明确且一致的。

经济「点阵图」显示联储局成员大幅调高通胀预测；同时轻微调低经济增长预测。根据联储局主席表示，目前全球经济变化速度较大，提出经济数据预测或影响对货币政策判断，因此，沃什未有提出其经济数据预测。根据最新「点阵图」，联储局成员调低了美国今年经济增长预测，2026 年实际 GDP 由 3 月的增长 2.4%，调低至 2.2%，明年预测则维持增长 2.3%；通胀预测则大幅提高，PCE 通胀今年为 3.6%，高于 3 月份预测的 2.7%，明年回落至 2.3%，高于 3 月份预测的 2.2%；核心 PCE 通胀方面，今年预测则调高至 3.3%，高于 3 月份预测的 2.7%，明年预测回落至 2.5%，仍高于 3 月份预测的 2.2%；今年失业率预测由 3 月份的 4.4%，调低至目前的 4.3%。政策制定者对年内利率路径的判断已明显上移。其中，9 名官员预计 2026 年底利率将高于当前水平，8 名官员预计利率维持不变，仅 1 名官员预计年内降息。政策对应到中位数预测，

2026 年底联邦基金利率预期由 3 月的 3.4% 上调至 3.8%，高于当前目标区间中点，意味着美联储年内存在加息一次的可能。

本次会议的另一重点是美联储制度层面的改革部署。沃什宣布将设立五个特别工作组，分别聚焦美联储沟通、资产负债表政策、数据来源、生产率与就业，以及通胀框架。第一，沟通改革将评估当前声明、新闻发布会和 SEP 的作用，减少过度预测带来的误导。第二，资产负债表工作组将审视充裕准备金制度及资产结构，评估货币政策操作框架。第三，数据工作组将引入更及时、更具可操作性的信息来源。第四，生产率与就业工作组将研究 AI 等通用技术对劳动力、需求和通胀的影响。第五，通胀框架工作组将重新评估通胀驱动因素及实现价格稳定的政策工具。上述工作组研究结果或将于未来数周公布。

美联储加息预期升温；全年或将加息逾 25 基点。根据芝加哥期货利率显示，美国联储局会议后，市场对美国今年加息预期急速升温。会前预测为预期今年维持利率不变的概率为 40%，60% 概率加息 25 基点。会后预测变为今年全年维持利率不变的概率仅为 16%，加息 25 基点概率为 38%，加息 50 基点甚至更多的概率达 46%。

权益披露

分析员保证

分析员，陈惠杰(香港证监会中央编号：APP609)作为本研究报告全部撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

免责声明

该报告只为客户使用，并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体用户的投资目标，财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备，为市场信息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。光银国际资本有限公司不负责文中信息的更新。光银国际资本有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与光银国际资本有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。光银国际资本有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2024 年光银国际资本有限公司

该材料的任何部分未经光银国际资本有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何其他形式分发；

办公地址：香港湾仔告士打道 108 号光大中心 35 楼，光银国际资本有限公司

电话：(852) 2916 9600