

二零二六年七月三十日

经济触角

光银国际研究团队评论

简述

美国联邦储备委员会于7月29日结束为期两天的货币政策会议，会议宣布将联邦基金利率目标区间维持在3.50%-3.75%不变，为美联储年内连续5次维持利率。根据会议声明及新闻发布会内容，美联储指出，美国经济存显着韧性，仍以稳健步伐扩张，就业增长与劳动力供给大致同步，但能源等领域的供应冲击令通胀继续高于2%的政策目标。

大部份联储局成员对于7月份加息仍持观望态度。根据联储局投票权结构，共有12名成员拥投票权，当中包括7名常任投票委员、1名拥固定投票权的纽约联储银行行长，及11间地区联储银行行长中的4名行长。有别于6月份会议，今次会议共有9票赞成及3票反对，反对成员均为2026年轮值票委，属于地方联储银行行长，包括克利夫兰联储银行行长哈马克、明尼阿波利斯联储银行行长卡什卡利及达拉斯联储银行行长洛根，上述三位行长均赞成调高利率25基点。至于7位联储局理事会成员，包括联储局主席沃什、联储局副主席杰佛逊、前任主席兼理事鲍威尔、4名理事巴尔、波曼、库克、沃勒、常任票委纽约联储银行行长威廉斯及费城联储银行行长保尔森均支持维持利率不变。

整体而言，美联储尚未启动加息，但对通胀风险保持警惕，年内加息不确定性仍然偏高，尤其是多个经济体6月份通胀转温和及低于预期，短期影响利率走势因素包括经济数据走向，及8月份杰克逊霍尔全球央行年会中沃什发表的讲话内容。不过，目前市场已充份反映年内加息预期，根据芝加哥利率期货显示，9月份调高利率25基点机率达65%，年内调高利率逾25基点机率仍然高达85%。

陈惠杰
首席分析师
Dominic.chan@cebi.com.hk
(852) 2916-9631

美联储宣布维持利率不变；利率走势不确定性仍然偏高

美国联邦储备委员会于7月29日结束为期两天的货币政策会议，会议宣布将联邦基金利率目标区间维持在3.50%-3.75%不变，为美联储年内连续5次维持利率。根据会议声明及新闻发布会内容，美联储指出，美国经济存显着韧性，仍以稳健步伐扩张，就业增长与劳动力供给大致同步，但能源等领域的供应冲击令通胀继续高于2%的政策目标。整体而言，美联储尚未启动加息，但对通胀风险保持警惕，年内加息不确定性仍然偏高，尤其是全球多个经济体6月份通胀转温和及低于预期，短期影响利率走势因素包括经济数据走向，及8月份杰克逊霍尔全球央行年会中沃什发表的讲话内容。不过，目前市场已充份反映年内加息预期，根据芝加哥利率期货显示，9月份调高利率25基点机率达65%，年内调高利率逾25基点机率仍然高达85%。

大部份联储局成员对于7月份加息仍持观望态度。根据联储局投票权结构，共有12名成员拥投票权，当中包括7名常任投票委员、1名拥固定投票权的纽约联储银行行长，及11间地区联储银行行长中的4名行长。有别于6月份会议，今次会议共有9票赞成及3票反对，反对成员均为2026年轮值票委，属于地方联储银行行长，包括克利夫兰联储银行行长哈马克、明尼阿波利斯联储银行行长卡什卡利及达拉斯联储银行行长洛根，上述三位行长均赞成调高利率25基点。至于7位联储局理事会成员，包括联储局主席沃什、联储局副主席杰佛逊、前任主席兼理事鲍威尔、4名理事巴尔、波曼、库克、沃勒、常任票委纽约联储银行行长威廉斯及费城联储银行行长保尔森均支持维持利率不变。

联储局主席重申控制通胀及稳定联储局独立性不变。沃什表示，美联储将减少对经济前景的预测和前瞻性指引，使市场更多依据实际数据为利率定价，但此举并不是要调整通胀预测，反而，沃什明确重申2%是美联储唯一的通胀目标，不存在甚么「软性通胀目标」，必要时不会犹豫采取行动。与此同时，沃什亦强调任内将履行责任和维持公信力为核心，联储局独立性不会改变。

联储局主席认为人工智能投资非持续性的通胀压力。根据会后新闻发布内容，是次会议共讨论了各项重要议题，包括过去五年内受疫情、能源价格急升、地缘政治冲突及人工智能投资急升的不同影响。当中，人工智能投资议题更是重要的议题之一。联储局主席表示，美国企业投资保持强劲，与人工智能相关的高科技设备和软件投资过去四个季度增速接近 20%，不仅支撑制造业产出，也有望提高未来生产效率和潜在增长水平。不过，联储局主席目前认为人工智能基础设施建设仍定性为一次性的供给侧现象，而非持续性的通胀压力。尤其是当人工智能资本开支快速扩张亦推高了存储芯片、逻辑芯片及相关基础设施价格后，市场会有供给侧的响应。

市场充份反映美国加息的预期。目前市场已充份反映年内加息预期，根据芝加哥利率期货显示，9 月份调高利率 25 基点机率达 65%，年内调高利率逾 25 基点机率仍然高达 85%。不过，我们认为目前利率走势不确定性仍然偏高，尤其是全球多个经济体 6 月份通胀转温和及低于预期，短期影响利率走势因素包括经济数据走向，及 8 月份杰克逊霍尔全球央行年会中沃什发表的讲话内容。

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 2025 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