11月21日｜美联储将人工智能冲击纳入宏观政策框架，就人工智能快速普及对美国经济的潜在影响制定应急预案

联合信用管理有限公司 2026年11月21日 16:35 天津

每日资讯

2026年11月21日
星期六

✓最新资本市场资讯一手掌握



热点对话

美联储将人工智能冲击纳入宏观政策框架，就人工智能快速普及对美国经济的潜在影响制定应急预案

今日观察

我国前10个月网上商品和服务零售额增长3.7%，即时零售交易额增速超两位数，数字产品增长加速

资讯精选

1. 我国前10个月财政收入和财政支出分别同比增长4.9%和1.0%，受离岸信托个人所得税征管等因素带动，10月份个人所得税大幅增长
2. 北交所推出创新型中小企业发展公司债券，将提供主体类和用途类两种融资模式，针对性优化服务安排，健全风险防控机制
3. 我国前10个月实际使用外资6069.3亿元，同比下降2.4%；高技术产业实际使用外资2528.3亿元，同比增长31.3%

联合热点对话

美联储宣布正式将人工智能冲击纳入宏观政策框架，目前已开始就人工智能快速普及对美国经济的潜在影响制定应急预案，涵盖从生产力繁荣、大规模失业、技术泡沫破裂的三种截然不同路径。

问题：美联储此前对AI的讨论多停留在研究和讲话层面，这次正式纳入宏观分析框架并设立工作组，当下触发这一动作的关键背景是什么？是AI对经济的实际扰动已经到了无法回避的程度，还是央行在预测工具上遇到了普遍性困难？

联合认为，美联储将人工智能冲击纳入宏观政策框架，反映出AI对实体经济的影响的现实性和重要性已经达到了一定高度，也反映出传统宏观经济分析框架面临新的挑战。一方面，AI相关投资已形成较大规模，数据中心、芯片、电力和数字基础设施建设正在拉动资本开支、能源需求和相关行业就业，并通过财富效应影响消费。与此同时，AI对劳动生产率、潜在产出和就业结构的改善或冲击尚未充分显现，需求扩张与供给改善之间存在明显的时间差。另一方面，传统宏观模型通常依赖历史数据和相对稳定的经济关系，但AI可能改变生产函数、劳动力替代关系及企业定价行为，使历史经验对未来的解释力下降。尤其在供给能力难以直接观测的情况下，央行更难准确判断经济增长和通胀变化的真实来源。因此，美联储设立工作组，既是对AI现实经济影响的回应，也是对未来宏观预测和政策分析能力的一次前瞻性建设。

问题：沃什表示，工作组建议“对FOMC不具约束力”，一个不具约束力的分析框架，在利率决策中实际能发挥什么作用？

联合认为，工作组建议对FOMC不具约束力并不意味着缺乏政策价值，反而有助于维护货币政策决策的独立性和灵活性。FOMC的利率决策需要综合考虑通胀、就业、经济增长和金融条件等多重因素，不能由技术工作组预先设定结论。AI的影响具有较强的不确定性，其生产率提升、资本投资扩张和就业替代效应在不同阶段可能呈现不同方向，因此更适合通过情景分析、压力测试和动态监测纳入政策讨论，而不是直接转化为固定的利率调整规则。另一方面，作为一种新机制，在前期探索过程中采取较为谨慎的态度是必要的。这并不代表未来该机制在宏观经济预测框架的作用始终如此。工作组的实际作用主要体现在三个方面：一是识别传统模型可能遗漏的新变量，改善对潜在产出、自然失业率和通胀趋势的判断；二是建立不同AI发展路径下的经济情景，帮助政策制定者提前评估风险；三是为FOMC提供更丰富的专业信息和交叉验证依据。最终，工作组提供的是分析工具和决策参考，而不是政策指令。这种安排既能提升政策前瞻性，也能避免模型误差或技术乐观预期对货币政策形成刚性约束。

问题：BIS指出，AI的需求拉动效应与供给推动效应在方向和时序上错位，使央行更难区分通胀来自需求过热还是结构性产能变化；同时，如果AI带来的失业是结构性任务替代而非总需求不足，降息也未必能创造被替代的岗位。在这种“通胀信号模糊＋就业工具可能失灵”的情况下，全球央行货币政策分析框架如何相应调整？

联合认为，全球央行需要从传统的总量分析进一步转向总量与结构相结合的分析框架。首先，在通胀分析方面，应加强对行业价格、工资、单位劳动成本、企业利润率和产能利用率的分解，区分AI投资带来的阶段性需求冲击、供应链瓶颈与长期生产率提升，避免将局部行业价格上涨简单判断为全面需求过热。其次，在就业分析方面，应从失业率、就业人数等总量指标，进一步深入到职业任务、技能结构、劳动参与率、岗位空缺及工资分布，识别技术替代造成的结构性失业与周期性失业。单纯降息难以解决技能错配和岗位消失问题，需要财政政策、职业培训和劳动力市场政策协同应对。最后，货币政策模型应更多采用情景分析、实时数据和动态参数估计，定期评估潜在产出、自然失业率及中性利率是否发生变化。总体而言，全球央行仍应坚持价格稳定和就业目标，但需要提高对供给冲击和结构性变化的识别能力，避免用传统需求管理工具解决结构性问题，同时防止以技术进步为由低估持续性通胀压力。BIS指出的问题，深层次是AI驱动下的财富分配问题，货币政策对此有用武之地，但力度有限，还需要财政政策等予以考量。可能会改变货币政策与财政政策分工，本质上是宏观政策框架的重构。

问题：对市场而言，当美联储持续推动削减前瞻指引，并将AI的不确定性“制度化”，利率路径的定价锚应该放在哪里？市场是否正在被迫用更高频、更碎片化的数据来替代央行的前瞻信号？这种模糊性本身会不会成为市场波动的新来源？

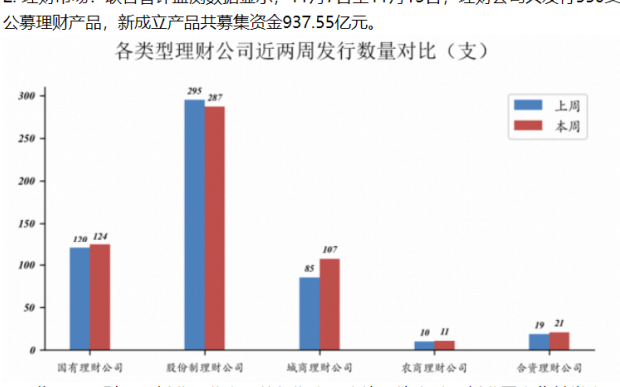
联合认为，未来市场对美联储利率路径的定价，需要从依赖央行前瞻指引，转向更加重视政策反应函数和经济基本面。具体而言，通胀走势，特别是核心PCE通胀及其持续性，劳动力市场供需、工资增长、经济活动和金融条件，仍然是判断利率方向的核心锚点。同时，AI可能改变潜在产出和生产率趋势，市场也需要关注企业资本开支、劳动生产率、行业价格以及就业结构等指标。高频数据的重要性确实会上升，但这不意味着市场可以简单依赖碎片化信息替代央行指引。高频指标往往存在代表性不足、统计噪声较大和季节性扰动等问题，需要与官方宏观数据及趋势指标交叉验证。美联储减少对未来利率路径的预先承诺，虽然能够保留政策灵活性，却也可能提高市场对数据意外和政策措辞变化的敏感度。尤其在AI影响尚不明确的阶段，市场对潜在增长、通胀和中性利率的判断可能频繁调整。因此，政策不确定性本身可能成为波动来源，增加利率、汇率和风险资产的短期波动。未来市场需要适应更加数据依赖、情景驱动的利率定价模式。

联合今日观察

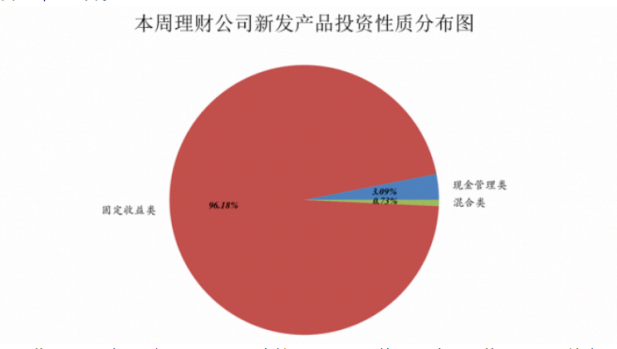
1. 商务部：2026年1-10月份，全国网上商品和服务零售额增长3.7%，其中网上商品零售额增长2.9%、网上服务零售额增长5%。数字产品增长加速，据商务大数据监测显示，10月份智能穿戴和笔记本电脑网上零售额分别增长42.5%和32.4%。即时零售激发线下商品消费潜力，重点监测平台显示，1-10月份即时零售交易额增速超两位数。电商不断提升服务消费便利性，商务大数据监测显示，1-10月份在线旅游、在线餐饮和在线生活服务零售额分别增长24.3%、12%和11.5%。

联合认为，线上消费呈现结构性分化，服务类消费增速明显高于实物商品，显示服务消费具备更强的修复弹性。智能穿戴、笔记本等数字产品零售增速亮眼，反映电子品类更新消费需求持续释放。即时零售模式持续扩张，串联线上流量与线下实体门店，打通“线上下单、线下履约”链路，为本地零售业态搭建稳定流通渠道。电商平台持续优化服务供给，在线旅游、本地生活等服务消费保持稳健增长，成为内需的重要支撑。电商是观察国内消费景气度的重要窗口，线上产销衔接效率持续改善，多元的消费场景，也为消费信贷、供应链金融等普惠金融业务拓展创造空间，助力商贸流通领域资金顺畅循环，夯实消费市场平稳运行的基础。

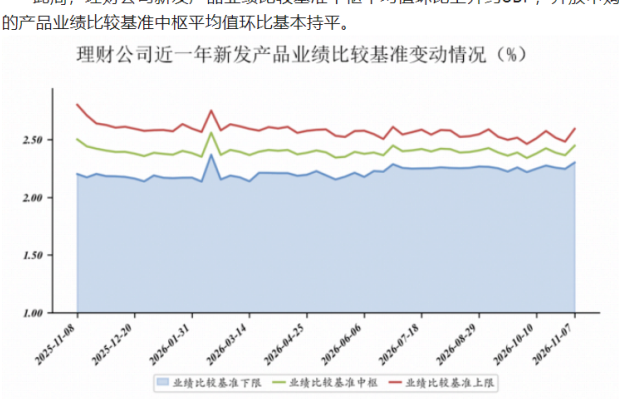
2. 理财市场：联合智评监测数据显示，11月7日至11月13日，理财公司共发行550支公募理财产品，新成立产品共募集资金937.55亿元。



此周，理财公司新发公募产品的长期产品占比环比上升，新发固定收益类产品占比环比上升。



此周，理财公司新发产品业绩比较基准中枢平均值环比上升约8BP，开放申购的产品业绩比较基准中枢平均值环比基本持平。



此周，存续人民币现金管理类产品平均七日年化收益率为1.12%，高于联合智评·现金30A指数收益率；成立满3个月的固定收益类公募产品成立以来年化收益率平均约为2.31%，环比下降约8BP；破净公募产品数量环比上升约20.97%。

此周，理财公司共有220支公募理财产品到期，其中212支为封闭式产品；到期的披露净值和兑付收益率信息的产品中，11支产品兑付收益率不及业绩比较基准。

3. 据上海环境能源交易所股份有限公司发布的数据显示，11月16日至11月20日全国碳市场综合价格行情为：

名称		价格
本周最高		93.50 元/吨
本周最低		89.50 元/吨
收盘价	11 月 13 日	93.55 元/吨
	11 月 20 日	90.34 元/吨
	涨幅	-3.43%

据上海环境能源交易所股份有限公司发布的数据显示，11月16日至11月20日全国碳市场成交信息为：

交易方式	成交量（吨）	成交额（元）
挂牌协议交易	4177614.00	381511734.05
大宗协议交易	9701763.00	875562202.75
总计	13879377.00	1257073936.80

联合认为，本周全国碳市场震荡下行，碳价周跌幅为3.43%；大宗协议交易占近七成，是成交主力，市场重心下移，整体偏弱运行。价格下行主因：年底履约刚需集中释放后，控排企业购碳需求边际消退，买盘支撑走弱；市场结余配额供给充裕，持有盈余配额的企业抛售意愿上升，压制碳价。新能源装机持续提升，火电排放压力有所缓和，长期配额需求预期偏弱。同时挂牌市场承接盘不足，流动性收缩放大下行波动，叠加国际碳价走弱，市场风险偏好下降。整体来看，本次回落以履约周期供需变化驱动为主，短期在90元/吨附近维持震荡格局。

国内财经新闻

1. 财政部：2026年前10个月，我国财政收入19.57万亿元，同比增长4.9%；个人所得税同比增长22.9%，其中10月份增长89.6%，主要是加强离岸信托个人所得税征管等因素带动。前10个月财政支出22.8万亿元，同比增长1.0%。

2. 央行将于11月24日在香港招标发行2026年第十期和第十一期中央银行票据。第十期央票期限3个月（91天），发行量为人民币200亿元；第十一期央票期限1年，发行量为人民币300亿元。

3. 北京证券交易所发布《关于支持发行创新型中小企业发展公司债券的通知》，正式推出创新型中小企业发展公司债券。本次北交所推出创新中小债，聚焦创新型中小企业债券融资难点堵点，探索提出一揽子支持引导举措。有关制度安排主要包括三个方面：一是提供主体类和用途类两种融资模式，明确发行主体范围。二是围绕市场主体关切问题，针对性提出优化服务安排。三是保护债券持有人合法权益，健全风险防控机制。

4. 商务部：2026年1-10月份，我国实际使用外资金额6069.3亿元人民币，同比下降2.4%；高技术产业实际使用外资2528.3亿元，同比增长31.3%。其中，航空航天器及设备制造业、计算机及办公设备制造业、电子及通信设备制造业实际使用外资分别增长128.8%、48.8%、35.7%。

5. 2026世界计算大会发布“中国算力发展十大趋势(2026)”，截至2026年9月底，中国智能算力规模达2592EFLOPS(FP16)，同比增长146%；万卡以上智算设施建成52个。区域布局持续优化，已形成8大国家算力枢纽、10个国家数据中心集群、3个算电协同发展区域的“8+10+3”格局，全国一体化算力网加快构建；持续增强自主能力，2025年国产AI加速卡市场份额稳步增长，万卡智算设施实现芯片、计算、存储、网络、散热全栈国产化。

法律声明

联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）每日资讯（以下简称“联合每日资讯”）中涉及的内容仅供参考，不构成对贵方作出任何决策的操作建议及决策依据，更不能作为投资研究决策的依据，也不能作为贵方向联合信用主张道义的、责任的和法律的依据或凭证，无论是否已经明示或暗示。联合信用就“联合每日资讯”涉及的内容不对接收方做出任何担保。在任何情况下，因贵方使用“联合每日资讯”所载内容而导致的直接或间接投资盈亏等后果，联合信用不承担任何法律责任。

“联合每日资讯”中所载的资料、意见及观点有可能因发布日后的各种因素变化而不再准确或失效，联合信用不承担更新不准确或过时的资料、意见及推测的义务，在对相关信息进行更新时亦不会另行通知。

“联合每日资讯”内容的版权归联合信用所有或联合信用有权使用。未经联合信用的书面授权许可，任何机构或者个人不得以任何形式对“联合每日资讯”内容进行使用，包括但不限于转引、摘编、发布、转售或储存后供日后使用。

获取更多联合最新资讯
扫码访问联合信用网站