

专题报道： 尽管存在意见分歧，美联储维持政策利率不变

要点

- ◆ 美联储连续第五次会议维持利率不变，符合市场预期，但联邦公开市场委员会以 9 票赞成、3 票反对通过决议，显示委员会内部存在激烈的辩论。尽管出现反对票，我们的基本情景仍认为，美联储将在 2026 年和 2027 年维持联邦基金利率目标区间于 3.50%-3.75% 不变，因为我们预计核心个人消费支出（PCE）通胀将保持稳定。
- ◆ 美联储主席沃什对美国经济增长作出建设性评价，指出经济增长保持韧性、劳动力市场趋于平衡，以及人工智能推动的投资持续加快，同时重申美联储将坚定推动通胀回到 2% 的目标水平。
- ◆ 我们维持对美国股票的偏高观点，受益于美国经济增长韧性、企业盈利持续扩张，以及美国在人工智能领域所具有的持续领先优势。同时，我们继续强调在整个人工智能生态系统中分散配置。我们预计，政策不确定性及贸易形势持续演变，将为主动组合布局创造机会。固定收益方面，我们维持中性久期立场，并看好优质投资级信贷，以获取可观的收益率和票息收入。美元方面，得益于美国经济基本面稳健及其相对具有吸引力的利差支持，我们继续对美元持积极观点。



Jose Rasco

汇丰私人银行及财富管理
美洲首席投资总监



Michael Zervos

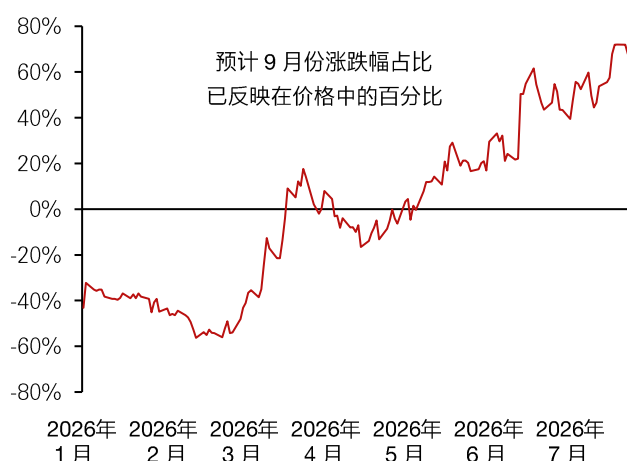
汇丰私人银行及财富管理
投资策略分析师

发生了什么？

- 正如市场普遍预期，联邦公开市场委员会维持联邦基金利率目标区间于 3.50% - 3.75%，连续第五次会议按兵不动。
- 本次决议以 9 票赞成、3 票反对通过，而 6 月会议则以 12 票一致通过。克利夫兰联储主席哈马克（Beth Hammack）、明尼阿波利斯联储主席卡什卡利（Neel Kashkari）及达拉斯联储主席洛根（Lorie Logan）投下反对票，主张将联邦基金利率上调 25 个基点。
- 三张反对票反映了，在经济增长仍具韧性、通胀依然偏高的背景下，委员会内部对政策路径的分歧进一步扩大。这也是自 2016 年以来，首次有三位委员同时支持进一步收紧货币政策。
- 正如市场预期，美联储 7 月会议未公布最新《经济预测摘要》（SEP）及点阵图，因此 6 月预测仍是美联储最新的经济和利率展望，下一次更新将在 9 月会议公布。
- 美联储主席沃什就通胀释放了明确信号，强调美联储不存在高于 2% 的隐性或宽松目标。通胀已连续五年多高于目标水平，不可能仅凭一份表现良好的数据报告而扭转，美联储仍将坚定致力于实现价格稳定。
- 他重申，美联储正有意减少前瞻性指引，让市场更加直接地根据经济数据作出反应。自 6 月以来，美国国债名义收益率和实际收益率均已明显上升。

市场预期 9 月份联邦公开市场委员会会议加息的可能性为 60%

- 他还指出，企业投资保持强劲，尤其是人工智能相关高科技设备和软件投资，在过去四个季度增速接近 20%。这正带动制造业发展，并“为未来增长奠定基础”，但供给端效益的实现时间以及规模，仍存在不确定性。
- 委员会讨论重点包括：高通胀的长期影响、供给、地缘政治、关税及人工智能相关冲击对经济的影响、相关价格上涨是否进一步扩大，以及如何合理运用利率和资产负债表等政策工具。
- 主席沃什未就 9 月会议发出明确指引。他表示，如果潜在通胀继续走高，将增强进一步收紧政策的理由；如果通胀走势持续改善，则将为放松政策提供更大空间。他没有给出未来政策路径的清晰路线图，市场仍难以判断哪些通胀和经济数据组合最终会促使美联储再次加息。
- 市场定价（包括对 9 月加息的预期）将为委员会的决策提供参考，但并非决定性因素。美联储也正在评估资产负债表是否能够继续支撑宽松政策，但政策利率仍是主要政策工具。



资料来源：彭博、汇丰私人银行及财富管理，截至 2026 年 7 月 29 日。预测可能会改变。

投资影响

- 尽管委员会内部讨论更加鹰派、政策不确定性仍然较高，我们的基本情景依然是美国经济将保持韧性，美联储到 2027 年前不会进一步加息，企业盈利也将继续扩大。因此，我们继续看好美国风险资产，同时强调分散布局，并在不同资产类别中保持精选配置。
- 我们继续看好美国股票，受益于美国经济稳健增长、企业盈利持续扩张、企业资产负债表稳健，以及人工智能、云基础设施和提升生产率投资持续领先。企业盈利增长仍保持两位数，该势头有望延续至 2027 年，同时盈利增长正由大型科技企业逐步扩展至更多行业，为整体股市提供更广泛的支持。
- 固定收益方面，持续的通胀前景不确定性，加上不断变化美国贸易政策及地缘政治风险，支撑了我们对主要发达市场维持久期中性立场。我们继续看好高质量投资级信贷，其具有吸引力的收益率、稳健的投资者需求以及票息收入，将继续支持整体回报。
- 我们也继续强调在整个人工智能生态系统及其他投资主题中分散配置。尽管短期市场领涨板块可能在人工智能相关行业与其他板块之间轮动，但我们认为，人工智能长期结构性增长逻辑依然稳固。同时，贸易政策持续变化及地缘政治不确定性，也进一步凸显跨行业及高质量资产分散配置的重要性。
- 我们继续看好美元。尽管美联储近期的沟通以及利率政策的不确定性对美元构成压力，但我们预计，美国稳健的经济基本面，以及美联储致力于将通胀恢复至 2% 目标，将在中期支持美国经济复苏。

免责声明

本文件或影片由香港中环皇后大道中1号香港上海汇丰银行有限公司（「HBAP」）编制。HBAP 在香港注册成立，为汇丰集团成员。本文件或影片由汇丰银行（中国）有限公司、HBAP、汇丰银行（新加坡）有限公司、汇丰（台湾）商业银行股份有限公司及汇丰汇丰保险经纪有限公司（合称「分发方」）分发及/或提供。本文件或影片仅供一般传阅及参考用途。

无论基于任何原因，本文件或影片所载之部分或全部内容均不得复制或进一步分发给任何人士或实体。如于某司法管辖区内分发本文件属违法，则不得于该司法管辖区内分发本文件或影片。所有未经授权之复制或使用权使用本文件或影片，均属使用者的责任，并有机会引致法律诉讼。本文件或影片只提供一般性数据，文件内所载的观点，并不构成投资研究或出售或购入投资产品的意见或建议。本文件或影片内所载的部分陈述可能会被视为前瞻性陈述，提供目前预测或未来事件预估。相关的前瞻性陈述不保证未来表现或事件，并涉及风险及不确定性。基于多项因素，实际结果可能与相关前瞻性陈述大不相同。HBAP 及分发方对更新其中的前瞻性陈述，或对提供实际结果与前瞻性陈述的预测不同的原因，概不承担任何责任。本文件或影片并无契约效力，在任何情况下，于任何司法管辖范围内均不应被视为促销或建议购入或出售任何金融工具，而此等建议并不合法。当中所载内容反映汇丰环球投资委员会于编制时的观点及意见，可能随时变更。这些观点未必代表汇丰投资管理目前的投资组合构成。汇丰投资管理所管理的个别投资组合主要反映个别客户的目标、风险取向、投资期限及市场流动性。

投资价值及所得收益可升亦可跌，投资者有机会未能取回投资本金。本文件或影片所载之过去业绩并不代表将来的表现，所载之任何预测、估计及模拟均不应被视为将来表现的指标。任何涉及海外市场的投资，均有机会受到汇率兑换影响而令投资价值上升或下跌。与成熟市场相比，新兴市场投资本质上涉及较高风险，而且较为波动。新兴市场的经济一般倚赖国际贸易，因此一直以来并可能继续会受贸易壁垒、外汇管制、相对币值控制调整及其他与其进行贸易的国家／地区实施或协商的保护主义措施的不利影响。而此等经济体系亦会或继续受到其他与其进行贸易的国家／地区的经济状况的负面影响。投资涉及市场风险，请细阅所有与投资相关的文件。

本文件或影片就近期经济环境提供基本概要，仅供参考。文章或影片代表 HBAP 的观点，并以 HBAP 的环球观点为依据，未必与分发方的当地观点一致。其内容并非按照旨在促进投资研究独立性的法律规定编制，并且分发前不受任何禁止交易规定的约束。其内容不拟提供且投资者不应加以依赖以作会计、法律或税务意见。作出任何投资决策之前，应咨询独立的财务顾问。如选择不咨询财务顾问，则须审慎考虑投资产品是否适合。建议您在必要时寻求适当的专业意见。

有关第三方资料乃取自我们相信可靠的资料来源，我们对于有关资料的准确性及/或完整性并无作出独立查证。因此您必须在作出投资决策前从多个数据源求证。

此条款仅适用于汇丰（台湾）商业银行股份有限公司向其客户分发时的情况：汇丰（台湾）办理信托业务，应尽善良管理人之注意义务及忠实义务。汇丰（台湾）不承担信托业务之管理或运用绩效，委托人或受益人应自负盈亏。

关于 ESG 与可持续投资的重要信息

我们现在为许多严重排放温室气体的产业提供资金。我们制定了一项策略来帮助客户与我们一同减少排放。欲了解更多详情，请浏览 www.hsbc.com/sustainability。

从广义上，「ESG 与可持续投资」产品包括在不同程度上考虑环境、社会、管治与 / 或其他可持续发展因素的投资策略或工具。我们包括在此类别的个别投资可能正在改变，以实现可持续发展成果。并不保证 ESG 与可持续投资所产生的回报与不考虑这些因素的投资回报相近。ESG 与可持续投资产品或会偏离传统市场基准。此外，ESG 与可持续投资或可持续投资带来的影响并没有标准定义或量度准则。ESG 与可持续投资及可持续发展影响的量度准则是 (a) 高度主观，而且 (b) 在不同板块之间与同一板块之内可能存在重大差异。

汇丰可能依赖由第三方供货商或发行机构设计与 / 或报告的量度准则。汇丰不会经常就量度准则自行作出具体的尽职审查。并不保证：(a) ESG / 可持续发展影响或量度准则的性质将与任何个别投资者的可持续发展目标保持一致；(b) ESG / 可持续发展影响将达到指定水平或目标水平。「ESG 与可持续投资」是一个不断演变的领域，新的监管规例可能生效，这或会影响投资的分类或标签方式。今天被视为符合可持续发展准则的投资未必符合未来的准则。

*本文件或影片为 HBAP 根据英文报告翻译的译文。HBAP、汇丰银行（中国）有限公司、汇丰（台湾）商业银行股份有限公司、汇丰银行（新加坡）有限公司及汇丰保险经纪有限公司已采取合理措施以确保译文的准确性。如中英文版本的内容有差异，须以英文版本内容为准。

本文件或影片的内容未经任何香港或任何其他司法管辖区的监管机构审阅。建议您就相关投资及本文件或影片内容审慎行事。如您对本文件或影片的内容有任何疑问，应向独立人士寻求专业意见。

© 版权所有 2026。香港上海汇丰银行有限公司。保留一切权利。

未经香港上海汇丰银行有限公司事先书面许可，不得以任何形式或任何方式（无论是电子、机械、影印、摄录或其他方式）复制或传送本文件或影片的任何部分或将其任何部分储存于检索系统内。