

专题报道： 通胀居高不下，美联储宣布加息

要点

- ◆ 由于能源价格高企迫使美联储收紧货币政策，以遏制通胀进一步升温，美联储全体一致将联邦基金目标区间上调 25 个基点至 3.75% 至 4.00%，为 2023 年 7 月以来首次加息。经济预测摘要（SEP）中的中位数据预测显示，今年或将再加息 25 个基点；而通胀预期将以更为温和的步伐，于 2029 年才回落至 2% 的目标水平。
- ◆ 美联储上调了 2026 年和 2027 年的经济增长预测，下调失业率预测，并轻微上调 2026 年的通胀预测。主席沃什（Warsh）形容经济正在走强，劳动力市场处于接近充分就业水平，但同时坦言“难以”将整体金融状况定性为“紧缩”。他并指出，通胀仍然过高，且潜在趋势尚未见显著改善。
- ◆ 我们同样预期美联储将于 12 月再度加息 25 个基点，随后于 2027 年全年维持利率在 4.00% 至 4.25% 区间，而市场目前已消化了略为高企的利率路径。在持续的人工智能投资、强韧盈利以及更广泛市场参与的支持下，我们对美股维持偏高观点；同时维持对于债券的中性观点，采取主动管理、偏好中等久期及侧重收益的策略。我们预期美元或将获得广泛支持。



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？

- 美联储将联邦基金目标区间上调 25 个基点至 3.75% 至 4.00%，标志着自 2023 年 7 月以来的首次加息。决议获得 12 票赞成、0 票反对全票通过，相比之下，7 月份维持利率不变的投票结果为 9 票赞成、3 票反对。
- 更新后的经济预测摘要显示，经济活动依然强韧，通胀持续存在。2026 年的实际国内生产总值（GDP）增长中位数由 2.2% 上调至 2.3%，2027 年增长则由 2.3% 上调至 2.4%。
- 2026 年的失业率预测由 4.3% 下调至 4.1%，并在 2029 年前保持平稳。通胀预测则录得轻微上调。9 月份政策声明变动有限，但美联储较以往更为强调经济韧性以及引导通胀重返 2% 目标。
- 主席沃什在开场白中重申其观点，认为美国经济已充分走强，让美联储能主要聚焦于通胀问题。他继续形容生产力增长强劲，并将资本投资的描述由“强劲”调整为“稳健”。

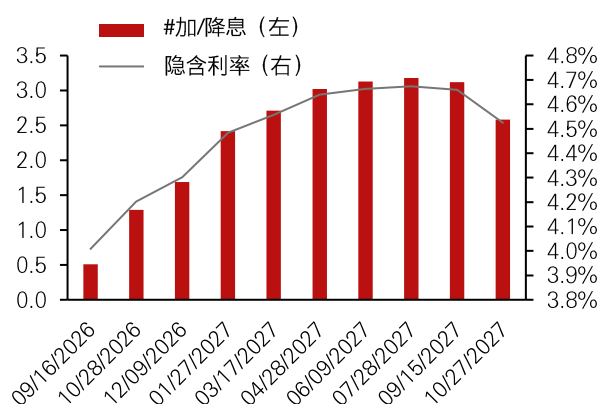
美联储预期增长更强劲且利率更高

变数 %	2026 年 9 月 经济预测摘要 (SEP)				
	2026	2027	2028	2029	长線
实际 GDP 变化	2.3	2.4	2.2	2.1	2.0
6 月预测	2.2	2.3	2.2		2.0
失业率	4.1	4.1	4.1	4.1	4.2
6 月预测	4.3	4.3	4.2		4.2
个人消费支出通胀率	3.7	2.3	2.1	2.0	2.0
6 月预测	3.6	2.3	2.0		2.0
核心个人消费支出通胀率	3.4	2.5	2.2	2.0	
6 月预测	3.3	2.5	2.1		
备忘录：预测的适当政策路径					
联邦基金利率	4.1	4.1	3.9	3.6	3.2
6 月预测	3.8	3.6	3.4		3.1

数据源：美联储、汇丰私人银行及财富管理，截至 2026 年 9 月 16 日。预测可能会改变。
GDP：国内生产总值

- 较为显著的转变见于通胀措辞。在 7 月份，美联储表示通胀相对于 2% 的目标仍然偏高，并将部分压力归咎于包括能源在内的供应冲击。该解释已被替换为“通胀依然偏高”以及“今日的政策行动将有助于委员会更及时地达成 2% 的目标”。
- 沃什表示，通胀过高的情况已持续太久，且夏季的通胀数据显示潜在趋势未见有意义的改善。他重申其在杰克逊霍尔（Jackson Hole）年会上提出的标准，即通胀必须以清晰且足够的速度向 2% 靠拢。
- 他同时强调招聘活动、私人部门薪酬、资本投资及信贷流向的改善，并着重指出具韧性的本地消费、强劲生产力与稳健投资。
- 在劳动力市场方面，他表示劳动力状况仍与充分就业相符。随着失业率处于约 4.1% 水平以及其他劳动力指标维持健康，他认为美联储可以更直接地聚焦于其职责中的物价稳定范畴。
- 人工智能亦是备受瞩目的主题。沃什特别提及大型云服务商（hyperscalers）对资金的大规模融资需求，是加剧资金竞争的关键因素。他表示，美联储正密切评估其对经济供需两端（包括投资、生产力、劳动力市场、潜在增长与通胀）的影响。

市场预期 2027 年货币政策将进一步收紧



资料来源：彭博、汇丰私人银行及财富管理，截至 2026 年 9 月 16 日。预测可能会改变。

投资影响

- 美联储的中位数预测暗示，2026 年或将再加息 0.25%，而 2027 年利率则无净变动。我们同样预期今年美联储或将再加息一次，且利率于 2027 年全年维持在 4.00% 至 4.25%，而市场已消化了略高的利率路径。
- 对于股票投资者而言，尽管政策利率微升可能带来潜在的周期性放缓，但在强劲盈利增长、健康收益以及日益广泛的市场参与支持下，美股前景依然看好。人工智能相关投资持续支持科技与通信服务板块，而盈利实力正由最大型增长企业扩展至中小盘股及周期股领域。工业活动、基础设施支出以及再工业化进程也正拓宽潜在机遇。在政策利率高企及长期收益率高企的背景下，严选标的依然重要，并应聚焦于盈利能见度较高及资产负债表健康的企业。
- 在债券方面，目前的收益率持续提供具吸引力的潜在收益机会，但通胀及政策路径的不确定性，令我们不宜过度延长久期偏好。我们维持中性观点，并偏好主动管理、中等久期及注重质量的策略。鉴于市场已消化了相当幅度的进一步政策收紧，短期债券收益率由现水平显著上升的空间可能有限。不过，鉴于对政府借贷、国债供应及通胀的持续忧虑，较长期收益率可能维持较大波动，这进一步印证了在久期配置上保持灵活性的重要性。
- 美联储的鹰派信息、强韧的美国经济增长以及进一步收紧政策的前景，持续为美元提供支持。相较于欧元、英镑和日元，美元受高企能源价格拖累的程度也相对较低。然而，由于其他主要央行亦在考虑收紧政策，且美联储预测路径与市场预期之间的差距轻微，任何美元的进一步升势或将会是温和而非急剧的。

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对本文件或影片，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 和可持续投资的重要信息

从广义上，「ESG 和可持续投资」产品包括在不同程度上考虑环境、社会、管治和/或其他可持续发展因素的投资策略或工具。汇丰归入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 和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 和可持续投资产品或会偏离传统市场基准。此外，ESG 和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 和可持续投资及可持续发展影响的量度准则是 (a) 高度主观的，而且 (b) 在不同板块之间和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应商或发行机构设计和/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 和可持续投资」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。

目前，汇丰仍向一些排放大量温室气体的行业提供融资。为协助我们的客户减排以及减少我们自身的碳排放。请浏览我们的气候策略 (<https://www.hsbc.com/who-we-are/our-climate-strategy>) 以了解更多。

*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。