

# 美聯儲換帥在即 沃什上任迎大考驗

## 內部分裂、通脹升溫、白宮減息壓力「三重夾擊」

美國聯儲局主席鮑威爾將於5月15日卸任主席一職，隨著總統特朗普提名的下任主席人選沃什在上月底參議院銀行委員會的表決過關，以及12日獲參院確認出任聯儲局理事，沃什獲參院確認主席任命基本已無懸念，將正式接掌聯儲局。然而沃什上任後面對的，是聯儲局嚴峻的內部分裂現實、能源衝擊疊加通脹升溫，以及白宮減息期望與聯邦公開市場委員會（FOMC）之間直接矛盾。

●香港文匯報記者 路雨萱

鮑威爾早前宣布卸任主席後將繼續留任聯儲局理事，此舉打破過去75年來歷任主席卸任後即離開聯儲局的慣例。財長貝森特批評此舉「違反所有聯儲局規範」，特朗普則嘲諷鮑威爾「留下來是因找不到其他工作」。鮑威爾解釋稱，聯儲局正面臨連串法律攻擊，他必須留下來捍衛其獨立性。分析人士認為，鮑威爾的留任將在理事會內部形成另一個影響力中心，進一步考驗沃什的協調能力。

### 通脹高企 有行長反對減息

聯儲局在4月議息會議宣布，聯邦基金利率維持3.5厘至3.75厘的目標區間不變，惟投票結果罕見出現4張反對票，反映內部出現明顯分歧，創下1992年以來最高紀錄。3名地區聯儲主席包括克利夫蘭聯儲銀行行長哈馬克、明尼阿波利斯聯儲銀行行長卡什卡利及達拉斯聯儲銀行行長洛根，公開反對政策聲明中「減息比加息更可能」的鴿派措辭。內部異議並非針對將離任的鮑威爾，而是直接指向即將上任的沃什，能源價格上漲、基本通脹維持約3%、關稅影響仍在傳導，FOMC無法實現白宮期待的減息。

沃什在聯儲局主席提名競選中勝出，部分原因在於他向白宮提出一條減息路徑，認為人工智能（AI）推動生產率提升將降低通脹，並主張縮減聯儲局6.7萬億美元（約52.4萬億港元）的資產負債表，為減息留出空間。

### 反對多數意見 恐削公信力

在此背景下，彭博社分析指出，沃什在6月17日至18日首次議息會議上可能面臨極端情況，即被迫投下反對票。歷史上聯儲局主席反對多數意見極其罕見。若FOMC多數人堅決反對減息，沃什將陷入兩難，順從多數則無法兌現白宮的減息期望，但投下反對票則可能激怒原本計劃爭取的同事、損害他在投資者中的公信力。

北卡羅來納州共和黨參議員蒂利斯直言，沃什上任後必須努力爭取6票，加上自己的一票，才能讓政策過關。他強調聯儲局應當在共識基礎上運作，主席不能獨斷專行。摩根大通首席經濟學家費羅利也認為，沃什的第一次會議，絕不是他進去發號施令就能了事。

### 聯儲局「主席定調」模式已改變

今次聯儲局內部分歧，亦折射出一個更深層的變化，以主席為核心的聯儲局時代正在消退。前主席格林斯潘曾主導整個聯儲局，其後的伯南克、耶倫及鮑威爾，都在不削弱主席權威的前提下，維持「主席定調、委員會跟進」的基本模式。然而如今局面已截然不同。

## 民主黨人憂成「扯線公仔」 沃什反擊：絕不聽命特朗普

香港文匯報訊 美國參議院銀行委員會審議沃什的聯儲局主席提名時，11名民主黨議員全部投下反對票，強烈擔憂沃什將成為白宮的「扯線公仔」，聽從總統特朗普指令推行減息政策。沃什則在聽證會上強硬反擊，聲稱從未向白宮承諾減息，上任後絕不成為特朗普的傀儡。

### 曾批評聯儲局涉足政治

銀行委員會民主黨資深議員沃倫在投票前直言，沃什將成為特朗普的「扯線公仔」。她警告任何投票支持沃什的議員都是在幫助特朗普接管聯儲局，最終會為此感到後悔，「不幸的是，付出代價的將是美國家庭。」

面對民主黨猛烈質疑，沃什在聽證會上展現出異常強硬姿態，多次重申從未受到總統指示，也未被告求就利率路徑作出任何承諾。即使未來面臨施壓，他也「絕不會同意」。他一方面高舉「聯儲局獨立性」的旗幟，但同時卻狠批聯儲局體制「迷失方向」、「涉足政治事務」。

聽證會亦審議沃什的個人財務利益。沃倫對沃什在私人企業SpaceX與Polymarket的投資提出質疑，指出這些持股的具體規模尚未完全公開，要求其公開細節以確認利益衝突。沃什辯稱已獲政府道德辦公室有條件批准，承諾90天內剝離近乎所有資產，並辭去相關企業董事會職務。



我唔會做扯線公仔嘍！  
大家即管放長雙眼睇！  
「設計對白」

香港文匯報AI製圖



### 沃什簡歷

1992年	史丹福大學公共政策學士學位畢業
1995年	哈佛大學法學博士學位畢業
1995年-2002年	任職摩根士丹利併購部門，歷任副總裁與執行董事
2002年-2006年	擔任時任總統布希經濟政策特別助理、白宮國家經濟委員會執行秘書
2006年	獲布希任命為聯儲局理事，以35歲之齡成為最年輕理事之一
2011年	離開聯儲局
2024年	總統特朗普考慮提名其出任財長
2026年1月	獲特朗普正式提名為下任聯儲局主席
2026年4月	參議院銀行委員會通過其任命

### 經濟政策主張

- ▶ 被廣泛視為貨幣政策鷹派，強調價格穩定、通脹控制。
- ▶ 主張聯儲局應聚焦雙重使命：最大化就業和穩定物價。
- ▶ 認為政府干預應最小化，減少聯儲局對經濟的直接介入，讓市場力量發揮主導作用。
- ▶ 反對量化寬鬆，主張大幅縮減資產負債表，並提出「縮表與減息並行」策略。

香港文匯報訊 《華爾街日報》報道，聯儲局4月議息會議出現歷史性轉變，內部關於利率的辯論焦點已從「何時恢復減息」轉為「在何種條件下需要加息」。能源衝擊持續發酵、通脹高居不下之際，今次議息會議在通脹表述、政策措辭以及決策依據上均出現邊際變化，標誌著決策層不再依賴舊有寬鬆論述。會議聲明將對美國通脹的描述從「略高」提升為「高企」，部分反映全球能源價格的近期上漲，直接承認中東衝突引發的油價上行壓力。

### 寬鬆傾向不符經濟現實

即將卸任的聯儲局主席鮑威爾承認，委員會就政策聲明措辭進行了「激烈討論」，委員會中心正朝著更中性方向移動。3名地方聯儲行長公開反對聯儲局聲明中保留暗示減息傾向的措辭，主張採用更趨均衡的政策表述，立場偏向鷹派，他們認為聲明中寬鬆傾向已不再符合經濟現實，容易誤導市場，營造「下一步即是減息」的錯覺。

達拉斯聯儲銀行行長洛根表示，根據經濟的演變情況，「下一次利率調整無論是加息還是減息，都有可能合適的」，聯儲局應讓市場為雙向可能性作好準備。明尼阿波利斯聯儲銀行行長卡什卡利在會後發聲明，明確勾勒兩種政策情境：若霍爾木茲海峽迅速重啟，通脹衝擊消退，聯儲局延長按兵不動後可恢復逐步減息；但若海峽長期封鎖，能源供應持續遭受衝擊，則可能需實施加息，即使面臨勞動力市場進一步走弱的風險。他警告聯儲局必須「非常認真對待長期通脹預期失控的風險」。

## 鮑威爾打破75年慣例 留任理事

香港文匯報訊 即將離任的聯儲局主席鮑威爾4月29日宣布，卸任後將繼續留任聯儲局理事。此舉打破過去75年來歷任主席卸任後即離開聯儲局的慣例。司法部今年1月以聯儲局總部大樓翻新工程預算超支為由，對鮑威爾展開刑事調查。此舉非但未成功逼退鮑威爾，反而促使他決意留任。

### 為確保聯儲局不受政治干預

鮑威爾在記者會上表示，「我早就計劃退休，但過去3個月發生的事情讓我別無選擇，只能留下來直到事情解決為止。」他強調當前聯儲局面臨的一系列司法糾紛改變其決定，他計劃繼續擔任理事，直到對他處理聯



儲局翻新工程的調查「以透明的方式徹底結束」。鮑威爾亦強調，總統特朗普政府的做法「已超越底線，有可能改變聯儲局的運作方式」，他選擇繼續留在理事會，是為確保聯儲局能在不受政治干預的情況下繼續執行貨幣政策。

《華爾街日報》分析指出，眼下並非尋常時期，與其卸任後回歸個人生活，鮑威爾留任理事對自身與國家都更為有利。因鮑威爾留任，司法部追究對象將從普通公民轉變為在職聯儲局理事，此舉的政治風險將明顯上升。鮑威爾可提出充分的政治與法律依據，證明相關調查實為干預貨幣政策的企圖。最高法院此前已因擔憂聯儲局獨立性，對特朗普解僱聯儲局理事庫克的行動表示保留。

政策急轉向 由計劃減息到隨時加息

## 金融市場憂流動性收緊 美股或不再雞犬皆升



● 美股過去幾年受惠美國寬鬆貨幣政策，如今後市難測。

香港文匯報訊 隨著聯儲局換帥，以及議息會議釋放出的政策轉向信號，金融市場擔憂聯儲局已從過去不斷向全球市場注入資金、輸送流動性的寬鬆模式，轉而推行更緊縮、更以美國利益為先的貨幣政策。若流動性收緊，市場投資邏輯將出現轉變。

### 沃什曾批評資產負債表龐大

多年來，聯儲局透過量化寬鬆向全球大量注入資金，客觀上令持有金融資產較多的富裕階層和華爾街機構相對獲益。沃什一直對聯儲局當前龐

大的資產負債表持批評態度，認為過去的貨幣政策紅利集中在少數富人手中，加劇貧富差距。他主張聯儲局退出類財政職能，壓縮資產負債表，其核心政策方向為「縮表與減息」雙線並行。

沃什的獨特主張看似自相矛盾，因傳統貨幣政策中減息為放水、縮表為抽水，但沃什認為人工智能（AI）提升生產率可緩解通脹，低利率適應供給側擴張，縮表旨在縮減聯儲局資產負債表，兩者需平衡流動性影響。

金融業界認為，沃什上台後意味「美國優先」

戰略將滲透至貨幣政策領域。此前長期依賴「美元超發」的資產定價邏輯或面臨調整。分析指出，若沃什的貨幣政策框架落地，市場投資邏輯可能出現轉變。股市將會從普漲轉向分化。以往流動性寬鬆下，缺乏業績的股票亦可跟漲，但在新框架下，只有盈利能力穩健的企業才能獲得資金青睞。此外，大宗商品需求獲長期支撐。若地緣衝突持續，避險及工業金屬等大宗商品將獲得需求支撐；企業融資成本降低將帶動銅、鋁等需求，形成長周期利好。