

2026年2月

特朗普擬提名沃什出任聯儲局主席：此舉有何含意？



Martin Hochstein
環球經濟及策略

特朗普總統已提名凱文·沃什（Kevin Warsh）出任下一任美國聯儲局主席。這位55歲的前聯儲局理事有望在5月15日前接替鮑威爾。從貨幣政策、經濟及金融市場角度，我們提出八項重點。

1. 備受尊敬、立場較偏鷹派的专业人士

沃什曾於2006至2011年擔任聯儲局理事，亦是胡佛研究所研究員，因在金融危機期間的第一手經驗，以及他對延長量化寬鬆的早期反對而備受尊重。儘管

他與華爾街及特朗普政府關係良好，但相比其他候選人（如哈塞特（Kevin Hassett）或里德（Rick Rieder）），外界普遍視他為更偏鷹派及更具制度保守性的選擇。

2. 立場正統但務實，並對供給面改革持樂觀態度

沃什主張一個『職能較窄的央行』（narrow central bank），專注於通脹及就業，並傾向在非危機時期維持較小規模的量化寬鬆操作。他對傳統宏觀經濟模型持懷疑態度，更着重前瞻性的供給側動態，並堅信科技驅動的增長與生產力提升。他認為縮小資產負債表可提升政策透明度，並為較低利率創造空間。此外，他視疫情後的通脹飆升為政策選擇，而非單純無法預見的供應衝擊，意味著他對通脹超標的容忍度有限。這使他在周期層面持鴿派立場，但在結構層面則偏向於鷹派。

3. 支持央行獨立性，但主張進行制度重置

沃什強烈主張維護央行獨立性，他視其為確保政策成果符合目標的手段，而非目的本身。他認為，自金融危機以來央行影響力不斷擴大，以及職能範圍持續延伸，已導致一系列系統性的政策錯誤。為了維護獨立性並減低聲譽進一步受損的風險，他主張精簡溝通方式、減少對短期預測及數據依賴的強調、停止明確的前瞻指引，以及撤回政治敏感的任務解釋，包括氣候議題或『包容性就業』等主題。

4. 短期政策影響有限

儘管主席具備重要影響力，決策仍由委員會主導。除非通脹更明顯地朝目標回落，或勞動市場進一步轉弱，否則沃什可能難以說服聯邦公開市場委員會（FOMC）放鬆政策。隨着沃什接替史蒂芬·米蘭（Stephen Miran）的位置，FOMC 亦將失去其最鴿派、且與特朗普立場最接近的委員。我們仍然預期本輪周期，將於第二季出現最後一次減息。

5. 提名並不意味著迅速獲得確認

參議院的確認並非一定能夠順利通過。共和黨參議員蒂利斯（Thom Tillis）已表明，除非司法部對鮑威爾的調查有明確結果，否則他將在參議院銀行委員會反對確認沃什的提名。由於共和黨僅以微弱多數掌控參議院，此舉可能足以令程序陷入停滯。然而，我們預計沃什在共和黨陣營內擁有廣泛支持，使他最終可望在5月正式上任。

6. 政治壓力將持續

儘管沃什在周期層面上傾向於鴿派，但他在結構上的保守立場以及對當前財政策略的擔憂，未必完全符合特朗普總統希望大幅減息的取態。因此，任何政治壓力的緩和都可能只是短暫的。若沃什未能達到預期，緊張局勢或會迅速升溫——鮑威爾的經驗已提供前車之鑑。要在不推高通脹或引發市場波動的情況下回應總統的政策要求，將會非常具挑戰性。

7. 制度韌性及貨幣政策獨立性仍然是關鍵

沃什的提名是一個具建設性的訊號，但對聯儲局獨立性的威脅仍然存在。重塑理事會——以及延伸至聯邦公開市場委員會——再加上對理事庫克的罷免，及對鮑威爾的法律行動，均可能進一步加劇政治化。鑑於聯儲局在全球流動性供應中扮演核心角色，任何關於美元掉期安排（dollar swap lines）或『外國及國際貨幣當局回購工具』（FIMA repo facility）等受到政治因素左右，可能削弱對美元體系的信任，並提高全球金融風險。隨着行政部門持續試探行政權力邊界之際，聯儲局的經驗將成為檢視美國制度韌性的一項試金石。

8. 市場影響：比預期的鴿派程度為低

沃什是在主要候選人當中最不鴿派的一位，這意味著中期政策的支持力度可能低於預期，特別是在量化政策及聯儲局於債券市場的影響方面。與此同時，他的提名亦減輕了外界對聯儲局獨立性迅速受侵蝕的憂慮，這對資產市場是一個利好因素。

與我們保持聯繫

hk.allianzgi.com

+852 2238 8000

搜尋

安聯投資



讚好我們專頁 安聯投資 – 香港



訂閱YouTube頻道 安聯投資



聯繫LinkedIn帳戶 Allianz Global Investors



關注微信公眾號 安聯投資香港

本文內所載的資料於刊載時均取材自本公司相信是準確及可靠的來源。本公司保留權利於任何時間更改任何資料，無須另行通知。本文並非就內文提及的任何證券提供建議、邀請或招攬買賣該等證券。閣下不應僅就此文件提供的資料而作出投資決定，並請向財務顧問諮詢獨立意見。但閣下若選擇不尋求專業諮詢，即應考慮本產品是否適合您投資。投資涉及風險，包括可能損失本金，以及投資於新興及發展中市場所伴隨之風險。基金經理及基金的過往表現、或任何估計、估算或預測並非未來表現的指引。本文件並未經任何監管當局審閱。

發行人：

香港 – 安聯環球投資亞太有限公司