「降息主席」首会12-0按兵不动：换了主席，换不了数学

文 / 0pm.AI

从刑事传票到点阵图翻加息——美联储攻防这一年

2026年6月17日，凯文·沃什第一次主持议息会议。

结果是：**12比0**，联邦基金利率维持在**3.50%—3.75%**。

决议落地后，2年期美债收益率单日上行超过**16个基点**，创下2008年3月以来美联储会议日最大涨幅。

一个因低利率承诺得到提名的主席，第一次敲槌，却让市场开始押注加息。

提名权决定了谁坐上那把椅子。

通胀决定了坐下的人能说什么。

椅子还没空，压力已经进门

这场冲突早于沃什上任。

2025年8月，特朗普宣布解雇美联储理事丽莎·库克。这是美联储**111年历史上首次出现总统解雇在任理事**。

2026年1月9日，司法部向美联储送达大陪审团传票，并威胁对鲍威尔提起刑事诉讼。调查由特朗普任命的华盛顿特区联邦检察官珍妮娜·皮罗办公室主导。

两天后，鲍威尔发表书面及视频声明：

「刑事指控的威胁，是联储按我们对公共利益的最佳判断，而非按总统偏好设定利率的后果。」

他又补了一句：

「公共服务有时要求在威胁面前站稳。」

多国央行行长随后联署声援，称央行独立性是价格、金融与经济稳定的基石。

这不是一场含蓄的政策分歧。

总统要更低的利率，美联储坚持由经济数据决定利率。双方围绕那把椅子正面相撞。

时间	动作	冲突如何升级
2025年8月	特朗普宣布解雇库克	总统权力直接触及在任理事席位
2026年1月9日	司法部送达大陪审团传票	利率争议进入刑事调查程序
1月11日	鲍威尔公开回应	明确拒绝按总统偏好设定利率
1月21日	特朗普在达沃斯再称鲍威尔“太迟”	公开要求继任者大幅降低利率
1月30日	沃什获提名	施压转入换人阶段
3月	特朗普要求“立即”降息	不再等待下一次议息会议
4月21日	沃什出席参院听证	独立性成为确认程序的核心问题

6月29日，美国最高法院以**5比4**暂时阻止解雇库克，允许她继续留任。

连总统罢免一名理事，也要经过法律边界。

换人成功，承诺开始变形

1月30日，特朗普在椭圆形办公室宣布提名沃什，称他是「完美人选」。

2月接受美国全国广播公司采访时，特朗普说得更直白：沃什如果不想降息，**就不会得到这份工作**。

3月，特朗普又在社交平台要求鲍威尔「立即」降息，不必等到下次会议。

政策目标没有藏着。

利率要往下，主席要换人。

沃什在4月21日的参院听证会上，却先划出了距离。

他称，联储必须承担控制通胀的责任，必须「待在自己的车道里」。面对自己会不会成为特朗普“提线木偶”的质疑，他回答：

「我绝对不会。」

5月13日，参议院以**54比45**确认沃什出任美联储主席。这是现行程序下最窄的主席确认票差。

鲍威尔没有像历任主席那样随即离开。他宣布继续担任理事，任期直至2028年1月。

5月22日的白宫宣誓仪式上，特朗普也换了说法：

「我要凯文完全独立。别看我，别看任何人，做你自己的事。」

人事安排完成了。

降息承诺却已经从任职条件，变成一句不能写进议息声明的话。

深夜的马林大厦，只有一扇窗亮着

利率不是主席的性格测试

沃什接手时，核心通胀没有给他留下兑现低利率承诺的空间。

截至2026年5月，美联储最关注的核心PCE同比升至**3.4%**。

6月经济预测摘要里，2026年PCE通胀预测中位数从3月的**2.7%**上调至**3.6%**。

同一份预测中，2026年末联邦基金利率中位数从**3.4%**升至**3.8%**。

三个月内，通胀预测上调**0.9个百分点**，利率路径也随之翻转。

点阵图显示，**9名委员**支持2026年内继续加息。

沃什在首场记者会上说了六个英文单词：

「This Committee will deliver price stability。」

本委员会将兑现价格稳定。

7月1日，他又把判断压缩得更直接：

「物价太高了。」

这才是换人政治碰上货币政策时，最容易被忽略的约束。

主席可以改变沟通方式，可以调整政策框架，可以推进他所说的“制度更替”。

他不能投票删掉核心PCE，也不能要求18名决策者同时忽略上调后的通胀预测。

人可以被任命，反应函数不能被任命。

四张反对票，方向恰好相反

沃什上任前，美联储看起来一度陷入严重分裂。

4月29日会议的投票是**8比4**。

只看票数，你很容易把它理解成四名委员要求降息。

真实光谱恰好相反。

斯蒂芬·米兰一人主张降息**25个基点**。克利夫兰联储的哈马克、明尼阿波利斯联储的卡什卡利、达拉斯联储的洛根支持按兵不动，反对的是声明中暗示下一步可能宽松的措辞。

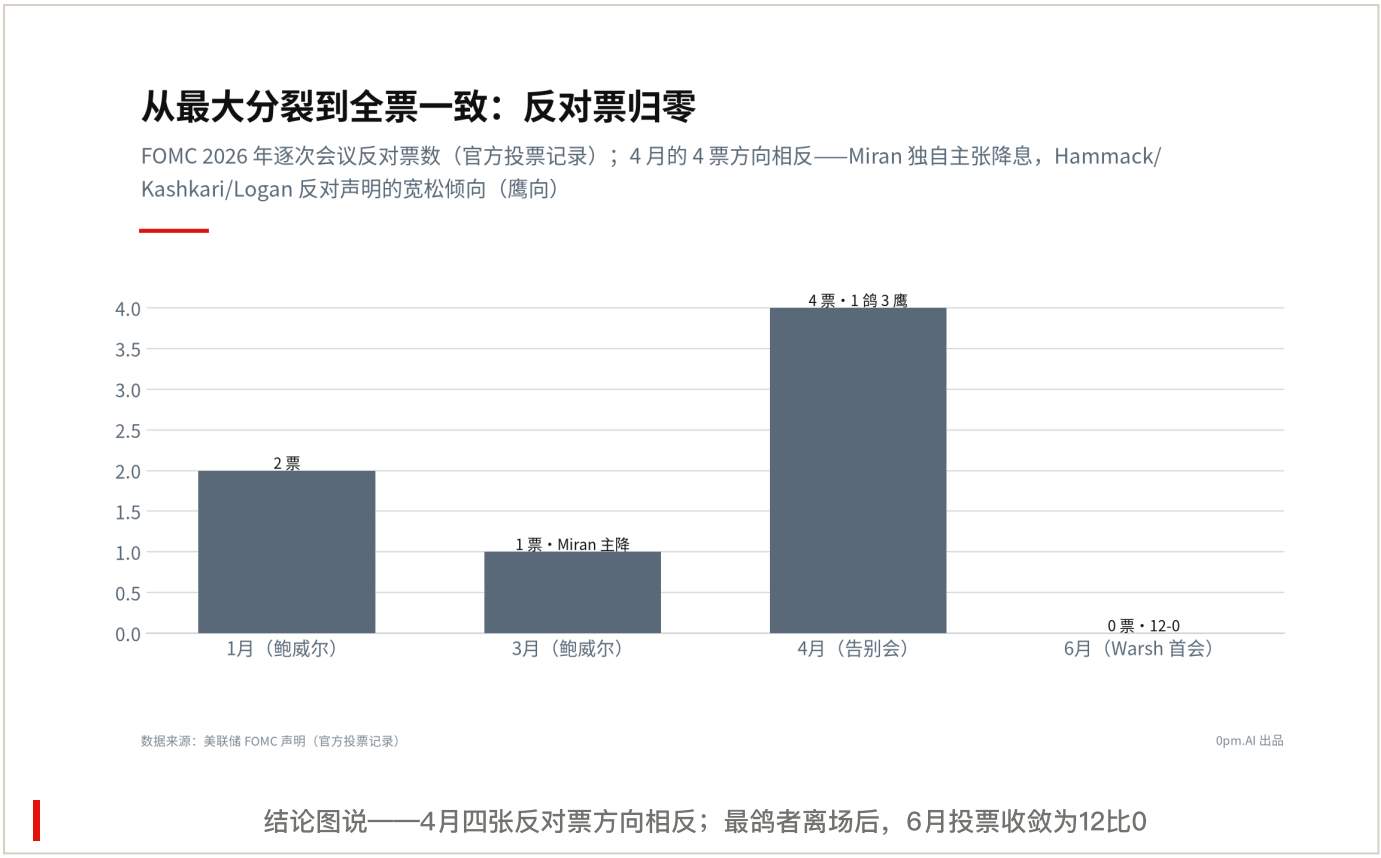
一张鸽派反对票，三张鹰派反对票。

米兰从2025年9月至2026年4月连续五次投下主张更快降息的反对票：前三次要求降息**50个基点**，后两次要求降息**25个基点**。

5月14日，他辞任理事。

沃什接替的正是米兰留下的席位。

最鸽派的投票者离场，一个月后的会议变成**12比0**。



结论图说——4月四张反对票方向相反；最鸽者离场后，6月投票收敛为12比0

表面的分裂消失了，约束却更强了。

坐在桌边的人换了，桌上的数字把票重新聚到了一起。

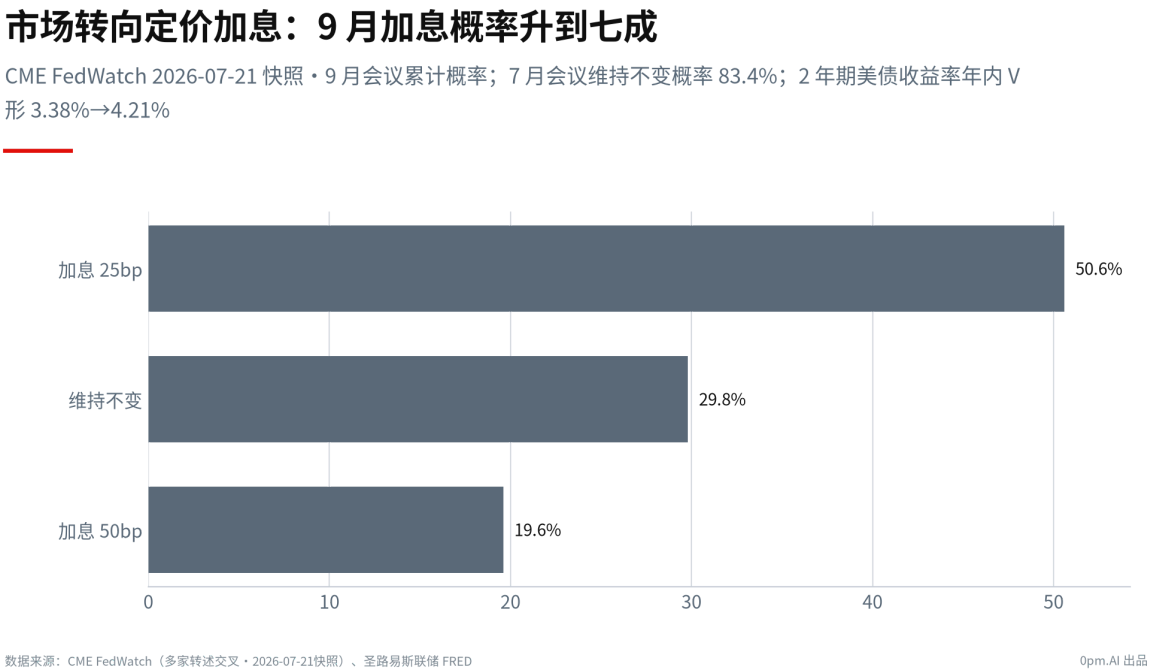
市场先替制度落槌

债券市场没有把沃什首会理解为一次普通的按兵不动。

2年期美债收益率从2月27日的**3.38%**升至7月20日的**4.21%**，走出一轮清晰的V形反转。

截至7月21日，芝商所（CME）FedWatch工具显示，市场对9月会议累计加息的定价约为**70%**：加息25个基点的概率为50.6%，加息50个基点的概率为19.6%。

市场与点阵图罕见地指向同一边：更高利率。



结论图说——市场把“降息主席”重新定价为更高利率：2年期美债收益率V形反转，9月累计加息概率约七成

所谓“影子主席”的构想，到这里已经破产。

影子可以替政治释放预期，真正坐上主席席位的人却要面对投票记录、经济预测和市场定价。

6月26日，白宫开始缓和语气。财长贝森特称，沃什会保持独立，并表示要等伊朗冲突过去，再看通胀会变成什么样。

任命权赢了。

数学没有输。

这并不等于加息已经注定。若下半年能源冲击消退、通胀重新回落，点阵图与期货定价同样可能反转。

数学从不固定答案。

它只拒绝提前写好的答案。

下一位被称为“降息主席”的人坐上那把椅子时，究竟应该服从提名他的政治承诺，还是服从摆在桌上的通胀数字？

来源说明：美联储FOMC声明、经济预测摘要及记者会逐字稿；美国经济分析局；美国最高法院判决；英格兰银行国际央行联合声明；圣路易斯联储FRED；CME FedWatch；美国参议院听证

及确认记录；白宫公开讲话；CNBC、CNN、CBS、Bloomberg、NPR等具名报道。

风险提示：本文不构成任何投资建议，历史表现不代表未来。市场有风险，投资需谨慎。

0pm.AI 出品

关税裁了、主席换了，CPI 却从 2.4% 加速到 4.2%——降息一次没来

真图驱动　一手权威源　多源交叉核验

数据与口径

数据来源

BLS/BEA/FRED/纽约联储一手数据 · 美联储研究 · Yale/Penn Wharton 具名测算 · 主流财媒具名报道

访问官网

扫码直达 0pm.ai

官网入口

0pm.AI

风险提示：本内容基于公开信息整理，仅供研究参考，不构成任何投资建议、不预测涨跌、不承诺收益；力求准确但不保证完整无误，据此操作风险自担。市场有风险，决策需谨慎。

© 2026 0pm.AI