

Fed 鷹派訊號觸發股債修正，但無損 AI 多頭趨勢

2026 年 6 月 18 日

一、Fed 決策一度引發市場波動

1. 美國聯準會 (Fed) 於 6/16~6/17 舉行其新任主席 Kevin Warsh 上任後的首場 FOMC 會議，並在 6/17 會後宣布以 12-0 一致決維持聯邦資金利率目標區間於 3.50%-3.75%，但在點陣圖中，9 位官員預期年底前至少升息一碼，且對於通膨的預估值也有所調升，市場對此解讀為 Fed 立場轉向鷹派。
2. 市場對此次會議結果偏向鷹派解讀，導致金融市場出現較大波動：
 - (1) 美國主要股票指數表現：標普 500 指數下跌 1.21%，收 7,420 點、道瓊指數跌 0.98%，收 51,493 點、那斯達克跌 1.34%，收 26,022 點，主要指數中僅有費城半導體指數不跌反漲，上揚 1.38%，收 13,477 點。
 - (2) 美國主要債市表現：2 年期美國公債殖利率則上漲 16 bps 至 4.21%、10 年期美國公債殖利率上揚 4 bps 收 4.48%。
 - (3) 美元指數上漲約 1% (近一年最佳單日表現)。
 - (4) 主要原物料指數表現：黃金期貨下跌 1.74%，收在\$4278.60；西德州原油期貨下跌 0.55%，收在\$75.63。

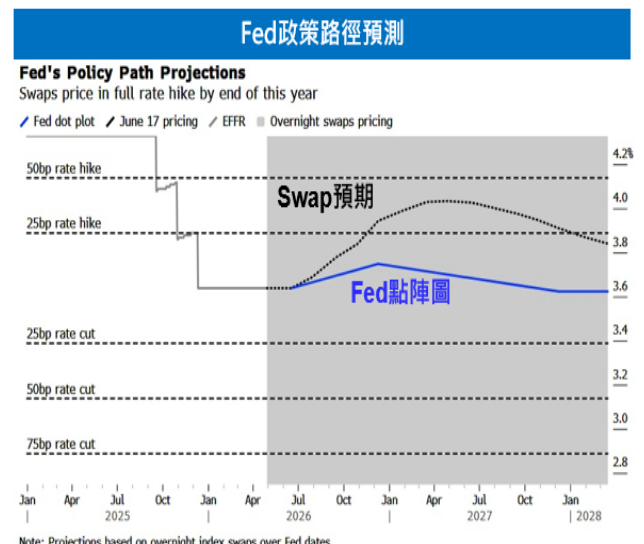
二、Fed 會議內容分析：

1. **此次利率決議趨於一致：**FOMC 以 12-0 一致決維持聯邦資金利率目標區間於 3.50%-3.75%，並重申維持充足準備金政策。此次一致決相對於 4 月(Powell 主持的最後一場)會議時的 8-4 分裂投票，委員對此次的利率決議看法明顯趨於一致。
2. **市場波動原因主要來自對於 SEP 的鷹派解讀：**然而，對於投資人而言，真正的鷹派訊號來自 Fed 會後所公布的經濟預測摘要(SEP, Summary of Economic Projections)。在 6 月點陣圖中，九位官員預計今年至少會升息 1 碼，其中六位預計至少升息兩次。另有九位官員預計利率維持不變或會降息。2026 年底聯邦基金利率中位數由 3 月的 3.4% 上修到 3.8%，2027 年由 3.1% 上修到 3.6%；同時，2026 年 PCE 通膨預估由 2.7% 大幅上修至 3.6%，核心 PCE 由 2.7% 上修至 3.3%。這代表 Fed 不只承認通膨反彈，也認為利率路徑需要重新往上定價。
3. **華許發言摘要：**華許在此次的會後記者會中雖重申聯準會對物價穩定與最大化就業雙重使命的承諾，但針對已持續五年多高於 2%目標的通膨問題，他強調委員會將毫不含糊地致力於恢復物價穩定。同時 Fed 也將維持銀行系統的充足準備金政策。他也指出，儘管面臨不確定性，目前經濟活動穩步擴張，生產力和資本投資強勁，且就業市

場保持穩定；本次會議發布了更簡短直接的政策聲明，取消了不合時宜的「前瞻性指引」，使得此次會後聲明用字大幅精簡(由 4/29 會議時的 341 字減至 130 字)。Warsh 本人也選擇不參與提交經濟預測摘要 (SEP)。作為領導層上任後的重要革新，他也宣布在未來兩週內正式成立五個獨立小組以分別對「溝通」、「資產負債表」、「數據來源」、「生產力 / 就業」與「通膨框架」等議題進行改革，旨在打造一個目標清晰、適應時代需求且專注於未來的聯準會。

FOMC的6月經濟指標與利率預期中位數				
Percent				
Variable	Median ¹			
	2026	2027	2028	Longer run
Change in real GDP	2.2	2.3	2.2	2.0
March projection	2.4	2.3	2.1	2.0
Unemployment rate	4.3	4.3	4.2	4.2
March projection	4.4	4.3	4.2	4.2
PCE inflation	3.6	2.3	2.0	2.0
March projection	2.7	2.2	2.0	2.0
Core PCE inflation ⁴	3.3	2.5	2.1	
March projection	2.7	2.2	2.0	
Memo: Projected appropriate policy path				
Federal funds rate	3.8	3.6	3.4	3.1
March projection	3.4	3.1	3.1	3.1

資料來源：Fed



資料來源：彭博，2026/6/17

三、市場看法：

1. Warsh 展現改革意圖：

我們認為 Warsh 本次會議發言有三個層次。第一，他刻意把「抗通膨」放在最高優先順序。這顯示新的 Fed 不會把能源衝擊簡單視為一次性因素而快速降息。第二，他正式撤掉傳統 forward guidance，這不但符合他一向以來對 SEP 架構的看法，我們認為這也代表 Fed 溝通模式可能從 Powell 時期的「引導市場預期」，轉向更偏 Greenspan 時期的「保留選擇權」。第三，他宣布成立五個工作小組，分別檢討 Fed 溝通、資產負債表、數據使用、生產力與就業、通膨框架，顯示制度的改造訊號；尤其 SEP、點陣圖、記者會頻率、資產負債表制度都將有所改變。

2. 未來市場波動料將加大：

Warsh 的新框架不是單純鷹派，而是「更少承諾、更少市場安撫、更重視通膨可信度」。這會讓市場失去過去常見的兩個依靠：一是只要經濟略放緩就期待 Fed 轉鴿；二是透過點陣圖與主席發言預先鎖定政策路徑。Warsh 在記者會中強調，市場最

好回到解讀實體經濟數據，而不是只猜 Fed 如何反應；這意味著未來每次 CPI、PCE、就業、油價與消費數據的市場波動都可能放大。

3. Fed 年底前維持利率不變仍是大概率事件：

儘管昨天市場波動較大，但元大投顧認為「年底前維持利率不變仍是大概率事件」，因為這些震盪有一部分是因市場「尚未適應 Warsh 新溝通風格」所產生的過度反應。綜合三點核心理由，研判年底前 Fed 維持現行利率不變的機率依然最高：1) Warsh 手握關鍵搖擺票，只要通膨不再度出現大幅惡化，年內維持利率不變仍是他的首選路徑。2) 升息派缺乏強烈的堅持與實質提案：儘管點陣圖上有 9 位委員預期今年將升息，但 Warsh 也證實本次會中「完全沒有人提出升息提案」，且他形容委員們是用「帶有大橡皮擦的鉛筆」填寫預測，並未展現強烈的定見。3) 五大任務小組年底才收網，短期為政策過渡期：這意味著在報告完成前，聯準會的整體運作與框架正處於實質的「研議與過渡期」，在尚未釐清未來路線前，短期內不太可能貿然啟動升息。此外，高盛在 FOMC 會後發表的最新報告也認為即便 Fed「升息可能性增加，但仍非其基本預期」。

4. 即便 Fed 升息，亦不代表是另一輪升息循環的展開：

上頁右圖中市場透過 swap / OIS 定價所隱含的 Fed 政策利率路徑顯示，今年年底前 Fed 確實有升息的可能，但即便 Fed 行動如 OIS 所料，最可能的路徑仍為先短暫升息後，再轉為進行降息，顯見此一動作亦非另一輪升息循環的展開。儘管此舉可能造成市場短暫波動，但站在中期投資的角度來看，投資人對此並不需有過度的反應。

5. AI 需求帶動科技股的題材仍在：

雖然 6/17 美國股市出現較大波動，但費城半導體指數不跌反漲，上揚 1.38%。在 6/18 亞洲盤，標普期貨、Nasdaq 期貨分別上揚 0.83%與 1.31%，與半導體息息相關的台灣、日本、韓國股市在接近中午時仍全數上揚。由此來看，昨天美股的波動的確有市場試圖「適應 Warsh 新溝通風格」的味道。我們認為短期科技股波動仍在，但待 Fed 新的改革藍圖更加明確後，市場將逐步消化相關不確定因素，我們近日不斷提及的 AI 需求的帶動之下，科技股與台日韓股市仍有表現可期。

四、股價市投資建議：

1. 逢回布局科技類股與日、台股市：

Kevin Warsh 上任後首場記者會被解讀為聯準會政策立場的鷹派轉向，帶動美債

殖利率走升、利率敏感度較高的科技股跌幅更為顯著，但科技股受惠 AI 的中期趨勢未變，建議投資人可把握拉回機會分批布局 AI 科技類股及與其息息相關的日本、台灣等東北亞股市。

2. 中短天期美國公債/投資級債為債券投資首選：

預期在聯準會釋出鷹派訊息後，短期內殖利率仍將高檔震盪。長天期美債雖有較高票息與凸性，但仍容易受財政赤字、油價與期限溢酬重新定價衝擊，選擇 10 年以下的中短天期債券則可兼顧票息、利率波動控制，故其表現可望優於短天期與長天期的公債/投資級債券，因此目前仍維持債券投資聚焦中短天期公債/投資級債的建議。



資料來源：彭博，2026/6/18 台北時間

本報告係無償提供，僅供參考之用。本行當盡力提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信之可靠來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本行及本行之任何董事或受僱人，毋須負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，應審慎衡量本身之需求及投資風險，自行承擔一切投資風險並自負盈虧，本行不負任何法律責任。本報告受中華民國著作權法保護為元大銀行所有，非經本行同意，不得將本報告內容之一部或全部加以複製、轉載或散布。本報告所載述的意見本行可隨時予以更改或撤回，恕不另行通知。