



2026年2月

川普的聯準會主席人選： 華許的提名意味著什麼



Martin Hochstein
全球經濟與策略首席

川普總統提名凱文·華許為下一任聯準會主席。現年55歲的前聯準會理事會理事將於5月15日前接替傑羅姆·鮑威爾的職務。從貨幣政策、經濟與金融市場角度出發，我們提出八個重點。

1. 一位備受尊敬的專業人士，立場被普遍認為偏鷹派

華許曾任聯準會理事（2006-2011年）及胡佛研究所研究員，因其在金融危機期間的親身經歷，早期即反對延長量化寬鬆政策的立場，而備受推崇。

儘管他在華爾街及川普政府內部人脈深厚，但外界認為相較於凱文·哈塞特或瑞克·里德等候選人，華許被視為立場更鷹派且保守。

2. 正統卻務實，且是供給面經濟學的樂觀主義者

華許主張建立「精簡中央銀行」，專注於通膨與就業目標，縮減貨幣政策的干預規模，他對傳統總體經濟模型持保留態度，強調具前瞻性的供給面，堅信技術驅動的成長與生產力提升。他主張縮小資產負債表規模，提升政策透明度並創造降息空間。此外，他認為疫情後通膨飆升實為政策抉擇而非純粹的意外，暗示對通膨超標的容忍度有限，這使他在週期性政策上傾向鴿派，但在結構性政策上更趨鷹派。

3. 支持獨立性，但呼籲制度重置

華許是央行獨立性的堅定倡導者，他認為獨立性是實現政策目標的一致性手段。自金融危機以來央行權力的過度擴張，已導致系統性的政策失誤。為維護獨立性並降低公信力進一步受損，他主張精簡溝通管道、減少對短期數據的依賴程度，停止提供明確的前瞻指引，並不再針對氣候變遷或包容性就業等具政治敏感性的項目，進行超越法定職責的政策解讀。

4. 華許對短期政策影響有限

儘管主席地位顯赫，但決策權仍由聯準會委員共同主導。除非通膨更明確地趨近目標，或勞動市場進一步疲軟，否則華許恐難說服利率決策委員會採取寬鬆政策。隨著華許即將接替史蒂芬·米勒的席位，聯邦公開市場委員會也將失去其最鴿派且與川普立場一致的成員。我們維持原先預期，認為本輪寬鬆週期的最後一次降息，將在今年第二季。

5. 提名不等於確認

參議院的任命確認程序並非十拿九穩，由於共和黨參議員湯姆·提利斯已宣誓將持續阻撓，在銀行委員會確認程序中將持續反對，持續擱置任命案程序，直到財政部與司法部對鮑威爾的調查告一段落。由於共和黨僅以微弱優勢取得多數席次，此立場可能有效阻礙時程。然而，我們預期華許會在參議院共和黨內獲得的強力支持，將使他得以在五月正式就任。

6. 政治壓力持續存在

儘管時而展現鴿派立場，但其結構性保守態度與對當前財政的憂慮，可能與川普總統大幅降息的偏好存在分歧。政治壓力的緩解恐將短暫，若華許未能符合預期，緊張局勢可能迅速升溫——如鮑威爾所言。經驗顯示，在滿足總統要求之餘，同時避免助長通膨或引發市場波動，將是極具挑戰性的任務。

7. 制度韌性與貨幣政策獨立性仍是關鍵

華許的提名雖是建設性訊號，但聯準會獨立性仍面臨威脅。重組理事會（進而重塑聯邦公開市場委員會），加上庫克理事即將遭解職及對鮑威爾的法律行動，都可能加劇政治化傾向。鑑於聯準會在全球流動性供應中的核心角色，任何關鍵工具（如美元互換線或外國及國際貨幣當局回購設施）受政治因素影響的觀感，都可能動搖美元體系的信任基礎並加劇全球金融風險。聯準會的應對經驗將成為關鍵試金石。隨著政府持續測試行政權力的邊界，美國制度體系的韌性將受到考驗。

8. 市場影響：比預期更不鴿派

華許是主要候選人中最不傾向的鴿派者，這意味著其中期政策立場可能較預期更趨緊縮，尤其體現在量化措施及聯準會於債券市場的介入程度。與此同時，他的提名緩解了市場對聯準會獨立性急速削弱的擔憂——此為資產市場的利多因素。