

世经述评

美联储“按兵不动”能维持多久

□ 孙昌岳

当地时间1月28日，美联储在结束为期两天的货币政策会议后宣布，将联邦基金利率目标区间维持在3.5%至3.75%不变。这一决定符合市场预期，也是自2025年9月以来，连续3次降息后首次按下暂停键。在全球经济复苏缓慢、通胀压力挥之不去的背景下，此次暂停既是对前期宽松政策效果的战略观望，也是面对复杂经济形势的审慎选择。

美联储之所以选择“按兵不动”，最直接的原因是经济数据没有给出足够的行动理由。一方面，美国经济近期呈现出较强韧性。美国经济分析局(BEA)近日发布更新估算数据显示，2025年三季度，美国实际国内生产总值(GDP)按年率计算增长4.4%，较初值上修0.1个百分点，创下2021年以来最快增速。消费者支出作为经济增长支柱表现稳健，失业率微降至4.4%，显现企稳迹象。另一方面，通胀仍顽固地高于2%的政策目标。2025年12月，美国居民消费价格指数(CPI)和核心CPI同比增速分别保持在2.7%和2.6%的相对高位，整体略低于预期，很大程度上依靠能源和二手车等个别分项的价格下跌拉低，而权重较大的房租、波动较大的食品价格，以及黏性较强的医疗保健等服务价格，反而出现了重新加速的迹象，这种结构性矛盾令决策者难以安心。

美联储主席鲍威尔表示，此前关税对价格的冲击已基本传导完毕，预计其影响将从今年年中起逐步消退，但前提是不再出现新的大规模关税上调。在这一不确定性约束下，美联储更倾向于多看一看，而不是急着再出手。毕竟，去年下半年75个基点的连续降息带有明显的“预防式”宽松色彩，政策效果完全显现尚需时间。与此同时，美联储内部分歧有所收敛，此次仅有2名理事反对维持利率不变，而前一次会议还有3人投下反对票，反映出决策层对“暂停”的共识正在增强。

然而，比经济数据更令人忧心的是，美联储的独立性正面临前所未有的压力。鲍威尔在记者会上直言，正在审理的最高法院案件可能是“美联储113年历史上最重要的法律案件”，并公开建议继任者“与美国政治划清界限”。近期，美国政府针对其办公大楼翻修项目展开的刑事调查，被广泛解读为政治报复，核心分歧之一正是美联储未按白宫意愿加速降息。多国央行行长公开声援鲍威尔，也从侧面说明这场风波已经超出美国本土，关系到全球对货币制度稳定的信心。

历史反复证明，一旦决策为选情所左右，往往容易催生政策短视，为长期经济失衡埋下伏笔。美国总统特朗普已高调预告，将尽快宣布下一任美联储主席人选，美联储理事沃勒因在近几次会议上支持降息而获提名，这被市场解读为未来政



这是自2025年9月以来
连续3次降息后首次按下暂停键