

证券分析师

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

联系人

邓尧天

dytian@longone.com.cn

中性偏鹰立场，鲍威尔宣布留任理事

——海外观察：2026年4月美国FOMC会议

投资要点

- **事件：**当地时间4月29日，美联储召开2026年4月FOMC会议，如期维持目标利率不变，基准利率保持在3.50%-3.75%区间不变。
- **核心观点：**2026年4月29日，美联储决定维持政策利率目标区间在3.50%-3.75%不变，与市场预期完全一致。我们认为此次FOMC有两点值得关注：第一，分裂的票比格局；第二，鲍威尔明确去留理事会问题。前者来看，“8-4”的票比实则为“8-3-1”：分别是“支持利率不变-反对未来宽松立场-支持降息”，其鹰派程度超市场预期。后者来看，鲍威尔给出明确离场前提：直到此次调查彻底终结为止，都不会离开理事会，会以理事身份低姿态地继续留在美联储，但同时也明确不会成为影子主席。总的来看，4月FOMC整体立场中性偏鹰，后续重点关注沃什上台后对通胀评估框架改革的进展情况，以及政府是否放弃对鲍威尔的调查。
- **分裂的票比对利率前景产生不确定性。**本次FOMC投票结果虽和市场预期一致，维持利率不变，但投票结果显示美联储内部立场分化越发严重，票比显示为8比4，是1992年10月以来反对票最多的一次，其中4枚反对票分别为：理事斯蒂芬·米兰投反对票，主张立即降息25个基点；哈马克、卡什卡利、洛根三位地区联储行长虽支持维持利率不变，却明确反对未来潜在的宽松立场，鹰派程度超市场预期，或为沃什上任主席后的6月FOMC利率决议产生较大不确定性。
- **声明强化通胀升高描述，就业则相对淡化。**美联储在声明中加入了中东冲突引发的油价飙升对整体通胀的推升作用（Inflation is elevated, in part reflecting the recent increase in global energy prices），同时将通胀从“略微升高”（somewhat elevated）改为“高企”。就业描述则几乎和3月FOMC保持不变，依然维持“就业低迷，失业率持平（Job gains have remained low, unemployment rate has been little changed）”的表述。
- **鲍威尔就货币政策发言较为中性。**利率前景方面，鲍威尔再次充当“和事佬”，就“8-4”的分裂的票比进行解释。鲍威尔称，支持中性的官员人数有所增加，对未来潜在宽松立场持反对态度的三位官员并非倾向于加息，同时依然留有周璇地认为，或许下次会议就会改变目前的宽松立场倾向（6月FOMC鲍威尔将以理事身份成为票委之一，沃什大概率将替代米兰，成为理事及主席）。通胀前景方面，鲍威尔指出核心通胀上升前景是现实的，并预计核心PCE通胀率为3.2%，整体通胀受油价升高而抬升，但同时也会受到居民消费需求减弱的下行压制作用。
- **鲍威尔明确留任理事职位，但也给出自身的辞任意愿和前提。**鲍威尔表示，卸任主席后将继续以低姿态担任理事，不会成为影子主席。同时给出明确离场前提是：直到此次调查彻底终结为止（这主要是由于检察官皮罗宣称会随时重启对鲍威尔的调查），都不会离开理事会（will not leave the Board until this investigation is well and truly over）。最后，鲍威尔意味深长地提及，他本打算退休，但政府的行动使其别无选择。显然，鲍威尔本次发布会对于个人去留问题不再遮掩，明确亮出“底牌筹码”，带有明显的政治博弈色彩。我们认为如果美国政府方面如果决定彻底终结对鲍威尔的调查，鲍威尔辞任理事职位或依然是大概率事件。
- **4月FOMC整体立场中性偏鹰，市场反应较为克制。**虽然声明以及票比呈现出较强的鹰派风格，但鲍威尔在发布会上也明确表示目前没有人呼吁加息，缓和了市场情绪。通胀目前仍是美联储政策走向的主要关切，后续或须重点关注沃什上台后对通胀评估框架改革的进

展情况（即改为截尾均值通胀，详细参见报告《沃什提出的新通胀指标“截尾均值通胀”究竟是什么》），以及政府是否放弃对鲍威尔的调查。虽然鲍威尔明确自己不会成为影子主席，但事实上，鲍威尔的留职以及其在美联储的声望，我们不应排除鲍威尔会在沃什上台后，成为降息反对派的主要核心和支柱。如果政府愿意彻底放弃对鲍威尔的调查，鲍威尔大概率或辞任理事职位，这为特朗普后续能否额外提名一位美联储理事，FOMC未来票比情况，以至降息诉求能否实现，均产生直接影响。4月FOMC发布会结束后，市场反应较为克制。美债收益率整体小幅上升，黄金下跌，美股收平。FedWatch显示，市场已经基本抹除年内降息的预期，12月降息的概率降低至5.0%，市场预计下一次25bp降息被后移至2027年12月FOMC会议上。

- 风险提示：中东冲突对通胀影响大于预期，美国就业市场受AI影响恶化超预期。

图1 CME 显示首次降息可能推迟至 2027 年 12 月，数据截至 2026 年 4 月 30 日

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
2026/6/17	0.0%	0.0%	0.0%	1.4%	98.6%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/7/29	0.0%	0.0%	0.0%	3.4%	96.5%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/9/16	0.0%	0.0%	0.1%	5.7%	94.2%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/10/28	0.0%	0.0%	0.1%	5.5%	90.3%	4.2%	0.0%	0.0%
2026/12/9	0.0%	0.0%	0.1%	5.0%	82.4%	12.1%	0.4%	0.0%
2027/1/27	0.0%	0.0%	0.1%	4.3%	71.8%	21.8%	2.0%	0.1%
2027/3/17	0.0%	0.0%	0.1%	3.6%	60.8%	29.9%	5.2%	0.4%
2027/4/28	0.0%	0.0%	0.1%	3.2%	54.1%	33.5%	8.1%	0.9%
2027/6/9	0.0%	0.0%	0.2%	5.4%	53.2%	32.5%	7.8%	0.9%
2027/7/28	0.0%	0.0%	0.6%	9.1%	51.6%	30.6%	7.3%	0.8%
2027/9/15	0.0%	0.1%	2.4%	18.0%	47.2%	25.7%	5.9%	0.7%
2027/10/27	0.1%	1.0%	8.5%	29.4%	38.8%	18.0%	3.9%	0.4%
2027/12/8	0.6%	5.0%	19.7%	34.5%	27.6%	10.4%	2.0%	0.2%

资料来源：CME，东海证券研究所

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221959689
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200125

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8610) 59707105
 手机：18221959689
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089