

2026 年 07 月 30 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

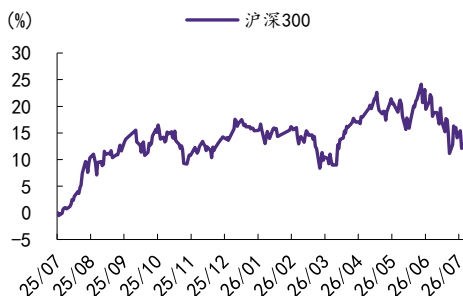
7 月 FOMC：9-3 的分裂下的相机抉择

—策略点评报告

事件

分析师：杨芹芹 S1050523040001
yangqq@cfsc.com.cn

最近一年大盘表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《6 月 FOMC：沃什新政下的加息重启》2026-06-18
- 2、《3 月 FOMC：联储上修通胀，市场定价不降息》2026-03-19
- 3、《政策定调提质增效，助力 2026 年 A 股盈利驱动行情》2025-12-15

北京时间 7 月 30 日凌晨，美联储公布了 7 月议息会议结果，维持维持联邦基金利率目标区间在 3.50%-3.75% 不变，其中 3 名地方联储主席投出赞成加息的反对票

投资要点

利率按兵不动，投票分裂，市场反应鹰派

美联储在 7 月连续第五次维持联邦基金利率目标不变，但投票呈现出 9:3 的剧烈分歧，共有 3 名地方联储投出加息的反对票。

美联储主席沃什发言鹰派：本次决议绝非简单的政策暂停，未采取行动仅是故事的开始，若通胀持续高企联储将毫不犹豫地采取进一步紧缩举措。

市场反应为极度的冲高回落：决议公布因未直接落地加息，市场一度出现偏鸽反弹，黄金盘中冲高破 4100 美元关口，美债收益率与美元短线走低；但随着沃什的鹰派发言及 3 票反对加息的实质分歧，收盘时黄金与美债等资产均完全吐回盘中涨幅并转为震荡回落，美债收益率重回接近 4.7% 的位置。

分歧的放大，前瞻的收回

本次会议反映出美联储内部的分歧更为白热化。从 4 月 3 票要求删除宽松指引，到 6 月点阵图半数倾向加息，再到本次 9:3 的投票，鹰派主张立即加息，以防止能源与供给侧冲击引爆二次通胀；而沃什则选择按兵不动，试图在观察前期紧缩滞后效应与维持政策韧性之间寻求平衡，沃什所支持的 AI 投资的通缩力量本身就是鹰派联储所担忧的结构性长期通胀，一方期待 AI 远期的供给侧的改善，另一方则担忧的短期需求侧带来的成本通胀。

同时沃什进一步强调了前瞻指引的博弈，沃什拒绝给政策贴暂停标签，不再给市场预告利率路径，要求市场看球（数据）而非看裁判（央行）。这种低透明度、相机抉择的联储对话体系，意味着市场对数据解读权的提升，带来整体宏观即利率市场的波动放大。

需求和通胀的博弈

下半年货币政策并非简单的加息或降息的判断，预计呈现出先降温，后鹰派的思路：三季度基于通胀数据的高基数红

利、劳动市场的相对冰封状态、以及 AI 短期对于经济支撑的回落，K 形分化的双双走弱会带来降息重启的交易机会。

但到了四季度后，10 月后通胀高基数掩护消失，市场同时面临结构性通胀与高利率双击，带来加息重启的可能性放大，此时宏观博弈的核心在于需求破坏与供给侧通胀的抉择：若需求破坏滞后且浅层，通胀粘性将倒逼联储落实加息；若需求破坏非线性加速，则加息路径被中和，市场重回降息路径。

资产策略：美债现金，美股防御，黄金配置

美债：现金属性加强。波动放大的基础上，推荐把握三季度收益率回落的做多波段机会，若四季度出现通胀回归风险，则需适度止盈并等待利率上冲后的配置机会。

美股：杠铃策略维持，短期高利率与 capex 担忧冲击下，对于成长绩优的要求更高，整体也更多向防御侧重，依然推荐布局必需，地产，金融，保健等防御板块

黄金：短期黄金承压能力得到验证，利率高位的同时黄金稳定在了 4000 美元的位置，把握当前长期配置的性价比位置，博弈三季度的交易性机会。

■ 风险提示

地缘局势风险持续，货币政策急转，经济指标加速回落。

宏观策略组介绍

杨芹芹：经济学硕士，8 年宏观策略研究经验。曾任如是金融研究院研究总监、民生证券研究员，兼任 CCTV 新闻和财经频道、中央国际广播电台等特约评论，多次受邀为财政部等政府机构和金融机构提供研究咨询，参与多项重大委托课题研究。2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，研究内容涵盖海内外经济形势研判、政策解读与大类资产配置(宏观)、产业政策与行业配置(中观)、全球资金流动追踪与市场风格判断(微观)，全方位挖掘市场机会。

孙航：3 年宏观策略研究经验，从事海外宏观和大类资产的配置研究。金融硕士，2022 年 5 月入职华鑫研究所。

卫正：宏观策略组组长，金融硕士，2024 年 8 月入职华鑫证券研究所。

证券分析师承诺

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。