



基准情形下，美联储年内或将继续按兵不动

——海外观察：2026年7月美国FOMC会议

证券分析师

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

投资要点

- **事件：**当地时间7月29日，美联储召开2026年7月FOMC会议，基准利率保持在3.50%-3.75%区间不变。
- **核心观点：**7月FOMC会议继续按兵不动，符合市场预期，但3名票委投出反对票，美联储内部的分歧有所加大。在通胀方面，美联储主席沃什继续强调实现2%的通胀目标，且并不存在软性的通胀目标，仍略偏鹰派。不过同时他也指出6月会议后，名义以及实际美债利率的大幅走高，市场利率的自我调节形成了金融条件的紧缩，似乎也在为不加息的政策主张寻找理由。近期市场消减了9月会议加息的概率，但利率曲线趋于陡峭化。除了强调调控通胀以外，沃什上任后并未给出明确的信号。改革框架明确前，鉴于当前的就业及通胀情况来看，我们认为美联储在年内仍有可能既不加息也不降息。短期关注8月杰克逊霍尔会议上沃什的讲话。
- **美联储按兵不动符合市场预期，分歧有所加大。**7月FOMC会议维持利率不变，符合市场预期，其中三名地方联储票委投出反对票，支持加息。相对于6月会议的全票通过来看，分歧有所加大。而在会议声明方面，较6月会议几乎未变。
- **市场“代替”美联储，完成金融条件的紧缩。**从沃什在新闻发布会上的表述来看，似乎在为不加息的政策主张寻找理由。沃什强调，自6月会议美联储减少前瞻指引后，名义以及实际美债收益率均大幅走高，市场正在学会“play the ball, not the referee”。而他本人也在记者会问答中指出不会把今天的决定称之为“暂停”，因为市场价格作出了反应。虽然他同时强调了在必要且适当的情况下，将毫不犹豫的采取行动。但风险在于，如果过度依赖于市场自我的调整来实现金融条件的紧缩，可能使美联储落后于利率曲线，同时也会降低美联储的公信力。
- **强调实现通胀目标，但也提前预告通胀口径存在变化的可能。**新闻发布会上，沃什强调，并不存在软性的通胀目标，2%就是美联储的通胀目标，重申实现物价稳定的目标，这一表现仍偏鹰派。但对于未来通胀口径的变化给市场先打下“预防针”，首先至少年内还会坚持以PCE为通胀指标，但明年1月后工作组可能会有补充，其次他所关注的通胀数据比PCE更为广泛。
- **年内仍有可能不加息也不降息。**发布会召开前后，美股先涨后跌，美元指数回落，美债收益率曲线陡峭化，黄金冲高回落。近期市场消减了9月FOMC会议加息的概率，转而定价更高的期限风险溢价。在沃什完成框架改革之前，基准情形下，减少前瞻指引，让市场通过自我的利率调节去完成金融条件的收和紧可能会成为一种方式。而从双重目标来看，当前难以明确找到加息以及降息的理由：美国经济K型分化，但供需双降的情况下劳动力市场持稳的门槛仍然不高；油价从3月开始中枢抬升，但目前尚未看到在核心通胀中大幅扩散传导的明显迹象，在通胀预期没有脱锚的情况下，供给侧主导引起的通胀，美联储利率工具的直接影响相对有限，沃什也在发布会上强调更多关心的是通胀趋势，而非依赖单一数据。
- **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 显示年内 9 月加息概率为 65.0%

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525
2026/9/16	0.0%	0.0%	35.0%	65.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
2026/10/28	0.0%	0.0%	24.1%	55.7%	20.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/12/9	0.0%	0.0%	13.2%	41.4%	36.2%	9.1%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/1/27	0.0%	0.0%	10.3%	35.3%	37.4%	15.0%	2.0%	0.0%	0.0%
2027/3/17	0.0%	0.0%	7.2%	27.8%	36.7%	21.7%	5.9%	0.6%	0.0%
2027/4/28	0.0%	0.0%	6.2%	24.9%	35.5%	23.8%	8.1%	1.3%	0.1%
2027/6/9	0.0%	0.0%	6.0%	24.2%	35.1%	24.3%	8.8%	1.6%	0.1%
2027/7/28	0.0%	0.1%	6.2%	24.3%	34.9%	24.1%	8.7%	1.6%	0.1%
2027/9/15	0.0%	0.6%	7.9%	25.3%	33.9%	22.7%	8.0%	1.5%	0.1%
2027/10/27	0.0%	1.0%	8.9%	25.8%	33.3%	21.9%	7.6%	1.4%	0.1%
2027/12/8	0.3%	2.8%	12.7%	27.5%	30.7%	18.6%	6.2%	1.1%	0.1%

资料来源：CME，东海证券研究所，截至北京时间 7 月 30 日 13 点

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指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上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 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所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。

五、联系方式：

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：18221956989
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200125