

美联储如期加息，预防通胀扩散

——美联储 9 月 FOMC 会议点评

2026 年 09 月 18 日

投资要点：

- **事件：**当地时间 2026 年 9 月 16 日，美联储召开议息会议，联邦基金目标利率上调 25bp 至 3.75%-4.0%，美联储主席沃什出席记者会并回答记者提问。
- **票委一致同意加息 25bp，点阵图指向年内仍有加息空间。**本次议息会议为 2023 年 7 月以来首次加息，符合市场预期。12 名票委一致同意加息决定，而上次会议有 3 名地方联储主席投票反对按兵不动，支持加息 25bp。沃什未填写点阵图和经济预测表格，本人持续淡化前瞻指引。点阵图显示 12 位委员认为今年年内需要继续加息 1 次，有 4 位认为将再加 2 次，较 6 月人数明显增加，多数委员预期转鹰。而 2027 年多数委员认为应保持不变或加息 1 次。油价高波动的背景下，明年加息路径仍有较大不确定性，但继续加息的空间有限。
- **经济展望更加乐观，对通胀担忧加强。**对于经济增长，专门指出“国内支出强韧”，对资本开支的描述从“强劲”（strong）改为“有韧性”（robust）。9 月会议将 2026、2027 年 GDP 增速预期上调至 2.3%、2.4%（6 月为 2.2%、2.3%），2026-28 年失业率下调至 4.1%（6 月为 4.3%、4.3%、4.2%）。对于通胀，删除了“能源等价格上涨带来的供给冲击”的描述，并新增“加息将帮助通胀更快回落至 2% 目标”。2026 年 PCE 增速预测由 3.6% 上调至 3.7%，核心 PCE 由 3.3% 提高至 3.4%。沃什认为当前经济表现强劲、国内支出保持韧性，就业市场稳固，而通胀粘性、持续性和广度超出预期，地缘政治风险上升，大宗商品价格上涨风险加大，多重因素影响下，推动本次加息。
- **维护美联储政策公信力，预防通胀扩散风险。**沃什重申当前货币政策的目标是使潜在通胀“清晰、快速地”回到 2% 目标。当被问及加息治理供给性通胀的效力，沃什承认美联储无法决定单一商品价格，但加息可以保证部分商品价格上涨不会传导到更广泛的经济，引起全面通胀。
- **经济强劲下仅是“宽松回撤”，金融条件仍非紧缩。**沃什表示根据经济表现，很难将金融条件表述为具有限制性，本次加息只是收回了部分宽松性政策（removed a dose of accommodation）。不过，沃什强调中性利率仅具有理论意义，并不指导他的货币政策决策，否定了 SEP 长期政策利率预测值上调的潜在政策含义。

分析师：于天旭

执业证书编号：S0270522110001

电话：17717422697

邮箱：yutx@wlzq.com.cn

相关研究

新经济拉动作用仍强，政策有待进一步发力
美国核心通胀高于预期，加息必要性上升
输入性通胀再升温，内生动能有待改善

- **总结与展望：**本次 FOMC 会议沟通更加鹰派，加息更倾向于预防式加息，加息节奏预期偏慢、幅度缓和，区别于疫情后期连续的加息，本次连续加息或无必要，美联储可以更耐心地等待并评估政策效果，即使年内再次加息，更可能的时点在 12 月。客观上，本轮通胀仍具有明显的供给属性，我们认为小幅加息无法在短时间内令通胀快速回落，通胀以及债券收益率的趋势性回落仍有赖于中东局势改善。短端美债利率预期维持高位震荡，期限利差保持相对平坦。本次加息持续性或较以往紧缩周期更短，对外需的冲击相对有限，对我国宏观经济的外溢风险相对可控，我国政策仍将“以我为主”，注重呵护国内经济和金融市场。
- **风险因素：**地缘风险发展超预期，海外经济数据大幅偏离预期，美国关税政策调整超预期。

图表1: FOMC声明与上次会议之对比

The Federal Open Market Committee approved the following statement for release by a 9-312-0 vote:

The Committee decided to maintain the target range for the federal funds rate at 3-3/4 to 4 percent, in support of the Federal Reserve's dual mandate. The Committee is continuing its policy of maintaining ample reserves in the banking system.

Economic activity is expanding at a solid pace despite elevated. While uncertainty that owes remains elevated owing, in part, to the conflict in the Middle East, geopolitical developments, domestic spending has been resilient. Productivity growth is strong, and capital investment are strong is robust. Job gains have kept pace with the workforce, and the unemployment rate has changed little.

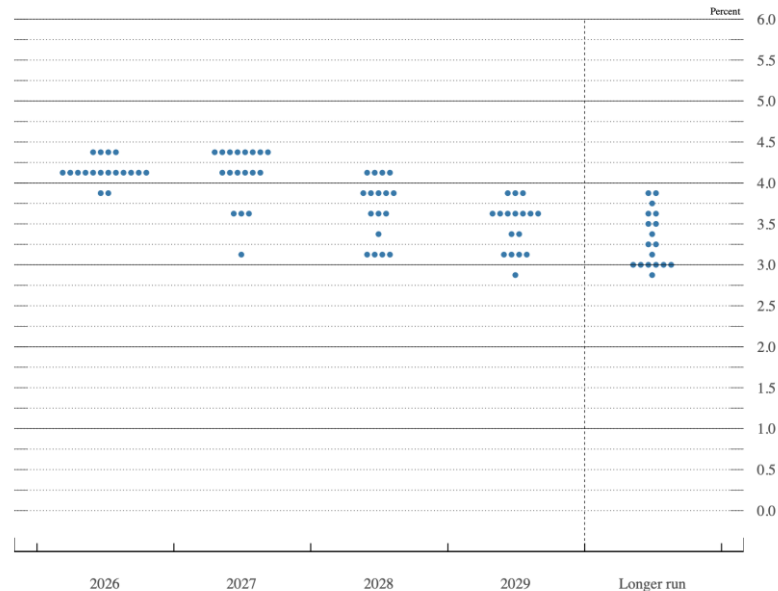
Inflation remains elevated relative. Today's policy action will support a timelier return to the Committee's 2 percent goal, in part reflecting supply shocks that have driven price increases in certain sectors, including energy. The Committee will deliver price stability.

Voting against the monetary policy action were Beth M. Hammack, Neel Kashkari, and Lorie K. Logan, who preferred to raise the target range for the federal funds rate by 1/4 percentage point at this meeting.

资料来源: 美联储, 万联证券研究所

图表2: 点阵图显示大部分委员认为今年仍需加息

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



资料来源: 美联储, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大势：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大势：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大势：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场