

宏观点评 20261029

10月FOMC:静待中期选举结果——2026年10月FOMC会议点评

2026年10月29日

证券分析师 芦哲

执业证书: S0600524110003

luzhe@dwzq.com.cn

证券分析师 张佳炜

执业证书: S0600524120013

zhangjw@dwzq.com.cn

证券分析师 韦伟

执业证书: S0600525040002

weiy@dwzq.com.cn

证券分析师 王茁

执业证书: S0600526010001

wangzhuo@dwzq.com.cn

相关研究

《美国中期选举:决战前夕的四个关键问题》

2026-10-28

《五个维度观察权益资产超跌信号》

2026-10-26

■ **核心观点:** 10月FOMC会议以10:2维持政策利率不变,发布会上沃什并未正面回应10月为何不加息,但结合其发言大致可归纳出不加息的一些支撑依据:①9月已撤出部分货币宽松,其“药效”仍有待观察;②当前指标不错,市场隐含通胀预期稳定;③下一阶段信息更丰富,呼应声明中所述的需求积累更多信息(等待中期选举的结果、中东局势的变化、AI发展的走向)。不过,由于沃什的这番发言“含糊其辞”,2-10年美债利差一度走高10bps至33bps。向前看,美国核心CPI环比连续2个月超市场一致预期,鉴于Higher for Longer的油价已经带来通胀扩散风险,今年12月的剩余1次加息料为基准情形。而2027年的利率路径仍将取决于中期选举结果对美国通胀和增长的影响。

■ **FOMC声明:10:2维持利率不变。**10月FOMC会议美联储以10-2投票维持政策利率在[3.75,4]%不变,符合市场与分析师的预期。其中美联储最鹰派票委,克利夫兰联储主席Hammack和正被特朗普重启调查的美联储理事Cook投票加息25bps。本次FOMC会议前市场对10月美联储加息预期已不足10%,而发布会上沃什强调当前金融条件不够紧,但对10月不加息的“含糊其辞”仍被市场解读为鸽派信号。导致美债利率&美元指数走低,黄金走高,不过程度相对温和。截至最新,交易员定价12月加息概率84%,明年3月累计加息1.8次,9月累计加息2.8次。

■ **发布会:对10月不加息的决定“含糊其辞”。**与9月比,10月FOMC声明一方面将近期经济活动的描述从稳固(solid)上调至强劲(strong),另一方面认为需要积累更多信息帮助联储决策,以确保通胀的及时(timely)回落。发布会上沃什则主要讨论了三个问题:议息会议改革、回应10月不加息的决定、对利率影响AI的看法。

■ **具体来看:** ①**联储改革方面**,沃什表示,2027年将有1次不议息的“闭门会议”,用以专注讨论货币政策战略,2028年将提升至2次。议息会议次数的减少意味着政策决策更长的时滞,或对应资本市场更大的风险溢价。②**利率路径方面**,沃什并未正面回应10月为何不加息,但结合其发言中大致可归纳出不加息的一些支撑依据:9月已撤出部分货币宽松其效果仍有待观察;当前经济指标表现良好,市场隐含通胀预期稳定;下一阶段信息更丰富,呼应声明中所述的需求积累更多信息,即等待中期选举的结果、中东局势的变化、AI发展的走向。不过,由于沃什的这番发言“含糊其辞”,2-10年美债利差一度走高10bps至33bps。③**利率影响方面**,沃什描述了近期部分科技企业信用利差的走阔,表示投资者对AI前景存在分歧。

■ **展望与策略:12月加息料为基准情形,2027年利率路径仍取决于中期选举结果。**我们认为,美联储10月加息的暂缓一方面受近期市场AI叙事降温影响,另一方面受中选政治压力与衍生出的不确定性影响。向前看,美国核心CPI环比连续2个月超市场一致预期(详见报告《美国9月CPI:风险在油价的Higher for Longer——2026年9月美国CPI数据点评》),鉴于Higher for Longer的油价已经带来通胀扩散风险,今年12月的剩余1次加息料为基准情形。而2027年的利率路径取决于届时通胀与增长的变化,而这两者均与中选结果息息相关:①国防支出结构变化→中东&俄乌局势→油价→通胀;②美国财政的边际变化→增长;③AI产业监管政策→增长(详见报告《美国中期选举观战指南》)。正如10月FOMC声明与发布会所言,当前美联储仍需积累更多信息,而下一阶段信息将更加丰富。我们认为随着中期选举的尘埃落地,政策上的不确定性逐步消解,当前相对混沌的市场交易可能才会重新“拨云见日”。

■ **风险提示:** 中东局势发展超预期;美联储维持高利率水平时间过长,引发金融系统流动性危机;通胀下行速率不及预期。

图1: 2026 年 10 月 FOMC 与 2026 年 9 月 FOMC 发布会声明对比

The Federal Open Market Committee approved the following statement for release by a ~~12-0~~10-2 vote:

The Committee decided to ~~raise~~maintain the target range for the federal funds rate ~~by 1/4 percentage point to 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.

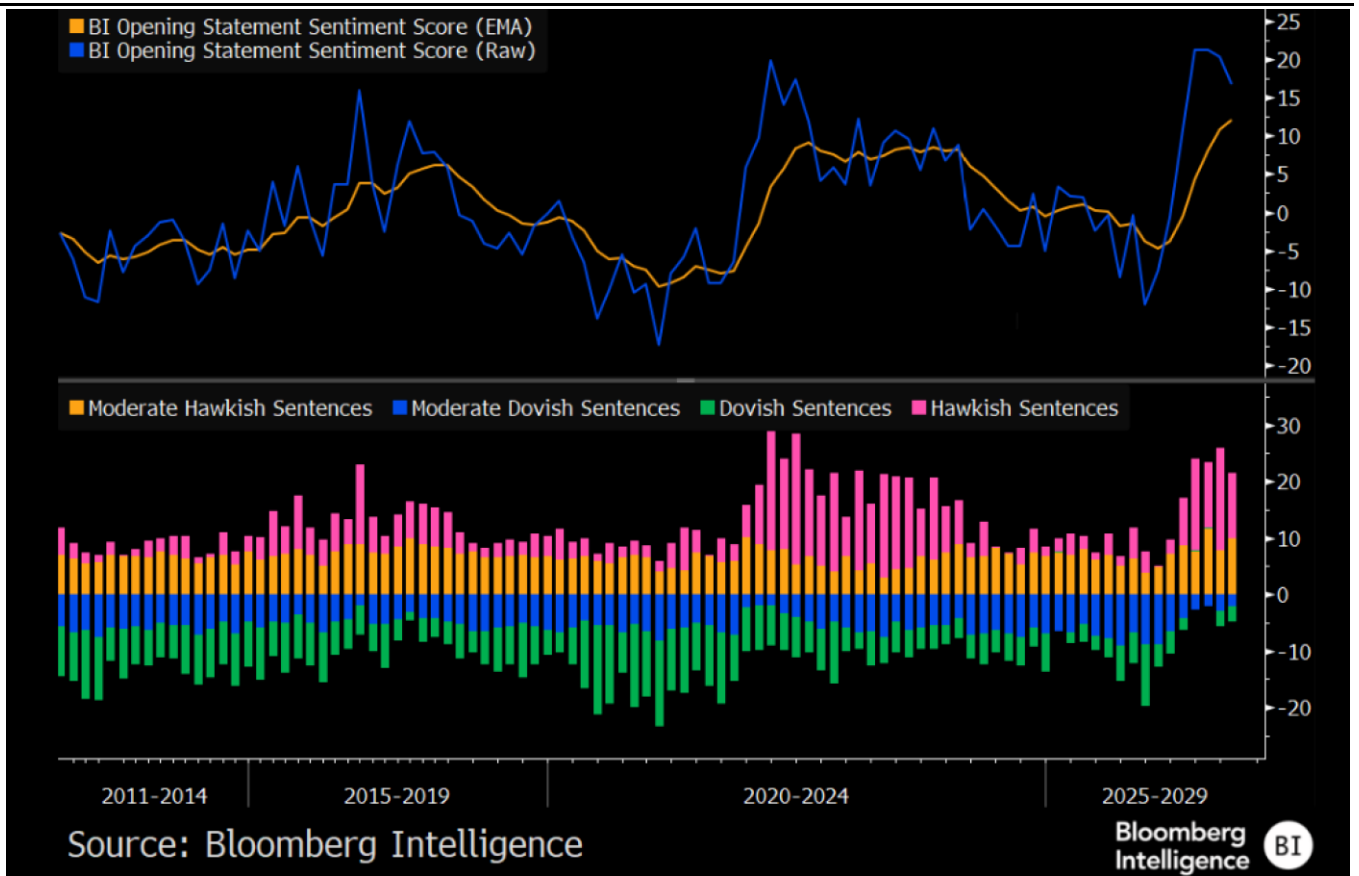
Economic activity is expanding at a ~~solid~~strong pace. While uncertainty remains elevated owing, in part, to geopolitical developments, domestic spending has been resilient. Productivity growth is strong, and capital investment is robust. Job gains have kept pace with the workforce, and the unemployment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

Inflation remains elevated. ~~Today's policy action~~ The accumulation of more information will support the Committee determine the policy stance appropriate to ensure a ~~timely~~timely return of inflation to the Committee's 2 percent goal. The Committee will deliver price stability.

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

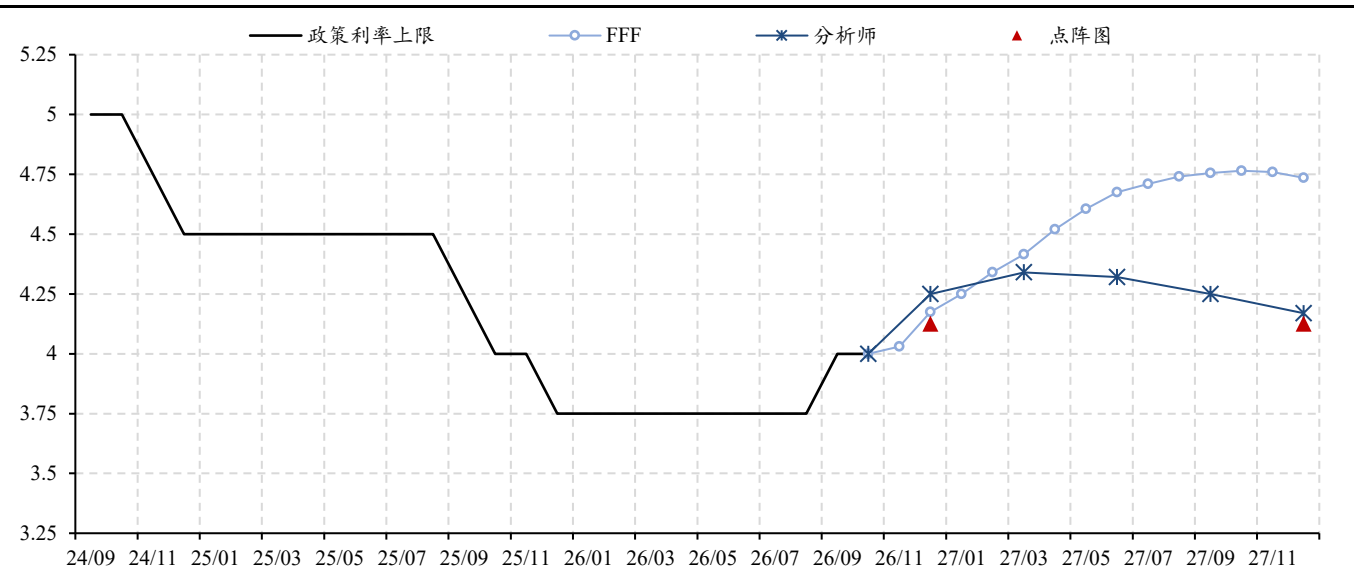
数据来源: 美联储、东吴证券研究所

图2: FOMC 发布会开场词情绪指数



数据来源: 彭博、东吴证券研究所

图3: 各方对美联储政策利率路径预期



免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>