南华期货人民币汇率热点：

10月FOMC议息会议点评：按兵不动，静待数据

潘响（投资咨询证号：Z0021448）
联系邮箱：panxiang@nawaa.com
交易咨询业务资格：证监许可【2011】1290号
2026年10月29日

10月议息会议如期落地，也基本符合我们对此次议息会议的判断：基准情景或为维持利率不变、但基调偏鹰。那么，此次议息会议是否释放出更多的信号，而接下来的美元指数我们将如何看到？

一、会议声明：鹰派"暂停"，信号有限

整体来看，会议声明并未释放过多信号，市场表达也基本符合预期，同时声明仍在表达——当前低于预期的就业数据，并不能改变美联储天平向着通胀倾斜。

从票型来看，本次会议以10:2的投票结果决定维持联邦基金利率目标区间不变，投反对票的是Lisa D. Cook和Beth M. Hammack，二人倾向于在此次会议上将联邦基金利率目标区间上调1/4个百分点。其中，Hammack在前期发言中一直表态偏鹰，其投反对票基本符合市场预期；Cook投反对票略超市场预期，背后或是出于政治因素。但整体反对票数量并未超出市场预期。

对经济的定性表态方面，会议声明指出经济活动正在以强劲的步伐扩张，将此前对经济基本面的定调由"稳健"修改为"强劲"。这体现了美联储当前对就业或并没有那么担心，其政策重心仍旧在向通胀倾斜。

二、沃什发言：以策略回应"为何不加息"，基调整体偏鹰

会议前市场基本预期美联储维持利率不变，市场关心的重点在于：**沃什究竟如何表态，让市场相信在9月通胀超预期的情况下，维持利率不变是一个合理决策。**

在新闻发布会上，有记者也提出这样的疑问：向2%通胀目标的进展基本为零，劳动力市场保持稳定，而您的大多数同事似乎都赞成在12月加息，那为什么不干脆今天就加息？沃什则通过两个方面来回应大家的疑惑。

一方面，沃什提及货币政策不取决于固定日期及单次数据，而取决于货币政策策略——美联储的策略是坚守2%的目标、承担其中的责任，并阐明政策传导框架。另一方面，也提及当前美联储的策略新进展，以掉期价格和许多其他指标衡量的通胀补偿，正朝着正确的方向发展。

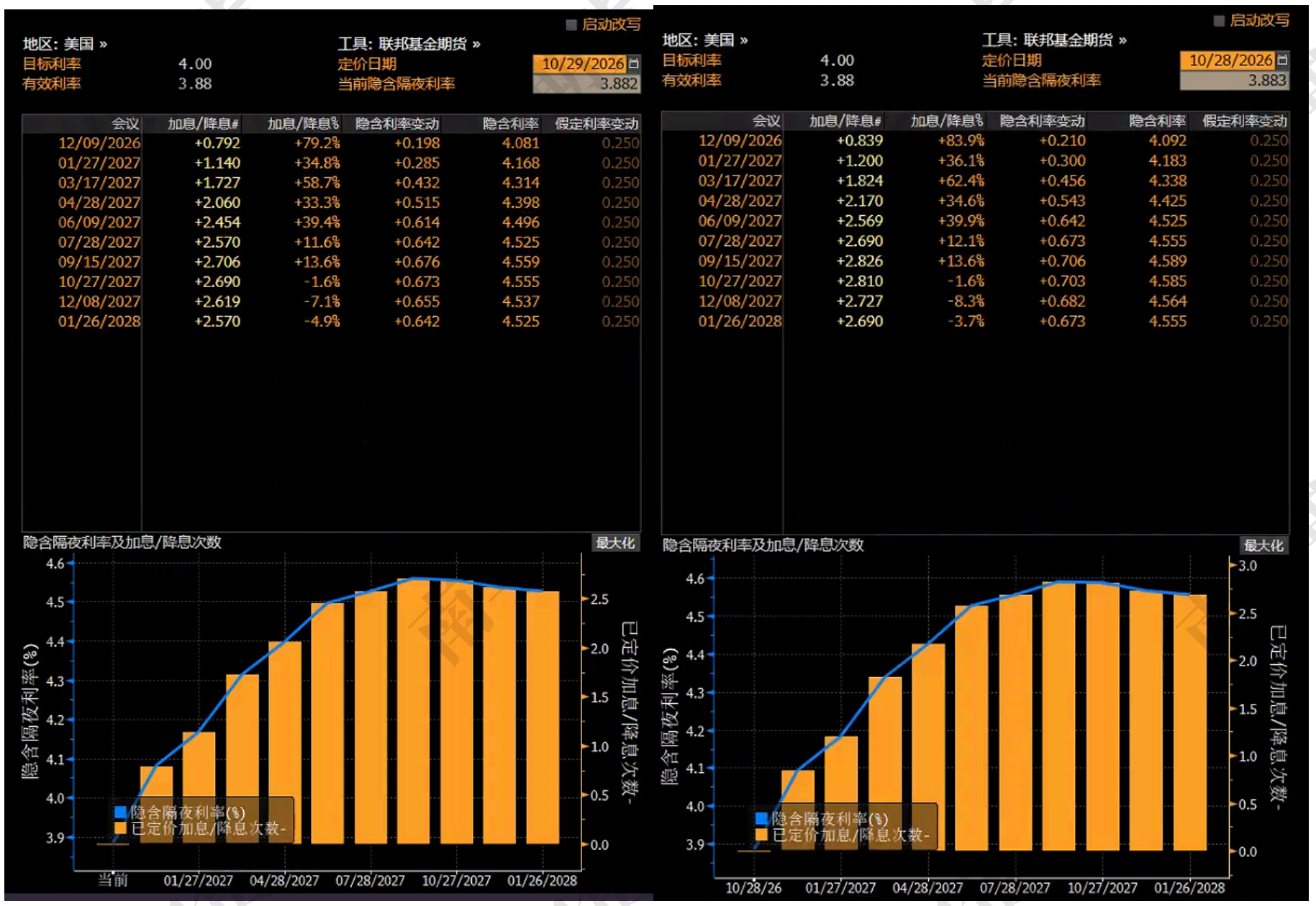
在会议上，沃什也多次强调，自9月采取政策行动以来，已开始看到金融和信贷条件出现一些变化，对部分企业和家庭而言，这些条件已经收紧，但沃什不愿意、也无法称之为紧缩。他同时强调没有软性通胀目标、也没有隐性通胀目标，只有价格稳定这一个目标，即以PCE衡量的2%。**这在一定程度上暗示了紧缩并未到达终点，整体表态还是略有偏鹰。**

除此之外，沃什还提及其对美联储的改革计划：从明年秋季开始调整FOMC的会议安排，每年八次会议是FOMC合适的会议次数。但在2027年，其中一次会议将专门聚焦于宏观货币政策战略，预计既不对联邦基金利率进行投票，也不发布政策声明，其余为常规的FOMC政策制定会议；预计在2028年，将有两次会议专门讨论战略、六次用于制定政策。沃什正在逐步推进其更少的前瞻指引基调，具体的会议中将向外界发布什么，仍不确定，但整体的方向是向外释放的信息会越来越少、更少的前瞻指引。这可能会使得在没有美联储释放信号的情况下，市场的波动进一步加剧。

三、后市展望

从市场表现看，沃什的表态并没有超市场预期，表现得更鹰派。会后，美元指数呈现先涨后跌态势，2年期美债收益率下跌，10年期美债收益率震荡走势，30年期美债收益率有所上涨，黄金有所上涨，12月加息预期小幅下行，从84%下降至79%。美元指数、美债收益率的下行，或是因为市场短期加息预期的回落。而美债收益率曲线温和走陡，则与三季度美联储信誉定价走势较为类似。

议息会议后，市场加息预期有所回落



数据来源：彭博 南华研究

1、本次会议的核心信号：重申"等待"

整体来看，此次会议没有释放更多信号，重申美联储在等待。这或是因为美联储9月加息是收回一部分的宽松，而不是美联储已经落后于利率曲线。而市场认为，沃什此次会议不加息，本身就偏鸽。市场已经默认12月加息一次，沃什在此次会议上更重要的是要让市场相信美联储抗通胀的决心。而沃什又不倾向于前瞻指引，沃什在此次讲话中已经尽力在释放鹰派表态，暗示利率的紧缩还没并没有结束，也解答了记者"为什么不现在就行动"的疑问。**但从市场反应来看，并不将其解读为过多的鹰派。此次会议落地后，市场小幅下调了12月加息的概率。**

2、核心变量：未来两月通胀数据

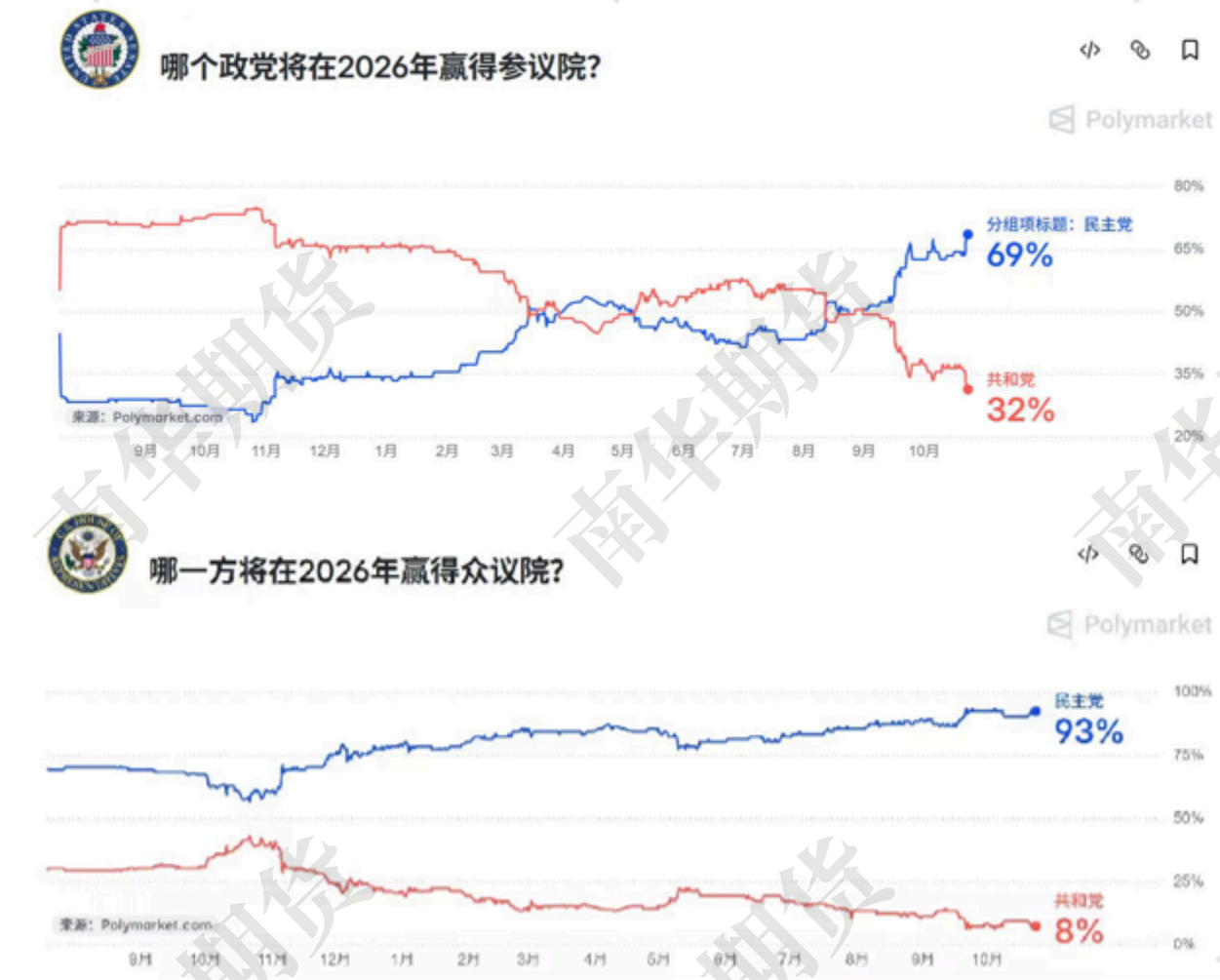
接下来的两个月通胀数据表现尤为重要，也是三季度"美联储信誉"行情是否再度重演的关键。若两期通胀数据均持续超预期，不排除市场开始进一步博弈12月加息50bp，或者明年加息高度将提高；若通胀数据基本符合市场预期，或有可能让市场相信12月只需加息一次；若后续数据均超市场预期回落，那么美联储想要在12月维持利率不变、不让前期三季度的市场叙事重演，就更需要沃什言语的艺术、更多的鹰派表态。**如果数据不配合、持续不行动，仅保留口头鹰派，只会消耗市场对美联储的信任。**

3、美元指数：底部有支撑，上行空间看通胀

10月暂停加息，是美联储希望通过时间获得更多通胀数据趋势的判断，而不是加息终止的信号。我们在前期报告中多次提到，在油价持续抬升的当下，美国通胀超预期上行的概率是要比超预期下行的概率更高的。也很难说，在连续多月通胀持续超预期的情况下，12月加一次息已经充分定价了。若通胀持续超预期，市场加息预期或仍有抬升空间，而美元指数也能获得较强支撑。

但进入11月，美国将迎来中期选举，选举结果或会给美元指数带来阶段性扰动。当前市场基准定价：民主党包揽参众两院概率约60%，共和党同时拿下两院概率不足1%。无论民主党全胜还是形成分裂国会，市场都会重新评估未来两年美国财政扩张力度、长端利率中枢——财政扩张受限预期会让美元承压；只有共和党意外拿下两院，财政刺激、去监管、关税政策加速落地，再通胀预期才会明显升温、利好美元。

市场认为民主党将在中期选举中获得优势



数据来源：polymarket 南华研究

当然，选举结果很难彻底扭转美国财政扩张大方向：总统对拨款法案拥有否决权，行政端政策工具充足；存量法案对应的支出本身具备惯性，短期很难快速收缩。**真正值得重视的时间窗口在2027财年：如果财政扩张受阻并最终引发政府关门，才会对美元信用形成实质性折价。**

整体而言，尽管11月各类事件容易带来阶段性情绪扰动，但美元指数的中枢最终由美国基本面决定。从当前通胀数据来看，通胀已经给美元提供了底部支撑：本轮通胀最初由油价上行带来成本推动，而9月通胀数据显

示，核心通胀驱动已经不再局限能源分项，其他分项同步出现边际抬升。这究竟是短期扰动，还是通胀重新抬头的信号，还需要后续多期数据验证。叠加油价近期再度刷新年内高点，若通胀超预期上涨的概率大于不及预期，每一次通胀读数走强，都有望通过加息预期给美元带来脉冲式上行。

免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦
邮编：310008
全国统一客服热线：400 8888 910
网址：www.nanhua.net
股票简称：南华期货
股票代码：603093

南华期货APP　南华期货公众号　南华研究公众号

Bigger mind, Bigger fortune

智慧创造财富