美联储按兵不动，沟通略偏鸽派

——美联储 10 月 FOMC 会议点评

2026 年 10 月 29 日

分析师: 于天旭
执业证书编号: S0270522110001
电话: 17717422697
邮箱: yutx@wlzq.com.cn
分析师: 刘俊言
执业证书编号: S0270526100001
电话: 13031136022
邮箱: liujy@wlzq.com.cn

投资要点:

- **事件:** 当地时间 2026 年 10 月 28 日，美联储召开议息会议，决定维持政策利率不变，美联储主席沃什出席记者会并回答提问。
- **政策利率维持不变，两名票委支持加息。**联邦基金利率目标区间维持在 3.75%-4.0%，与市场预期一致，上次会议决定为加息 25bp。本次 10 名票委同意按兵不动，但有 2 名票委支持加息 25bp，分别为克利夫兰联储主席 Hammack 和美联储理事会成员 Cook，前者以鹰派立场著称，在今年 7 月会议中亦支持加息；后者过往立场中性，且理事会成员提出异议的情况更少见。
- **会议声明对经济增长的看法愈发积极。**本次 FOMC 声明反映按兵不动的决定和投票情况变化，其它改动包括：1）对于经济增长的描述从“稳健”（solid）改为“强劲”（strong），正面程度进一步加深。2）对于通胀，称“信息积累将帮助美联储决定促使通胀及时回到 2%的适宜政策立场”，为本次按兵不动的决定辩护；与上次会议一致，声明不再提及本轮通胀的输入属性。
- **加息已初步见效，重申坚持通胀目标。**沃什表示，两次会议间加息已显示出初步成效，通胀信号有一定改善，通胀预期以及金融市场的通胀定价均有所下行，信用利差等金融条件也有所收紧，为本次会议提供了观望余地，但沃什也强调“金融条件仍属宽松”。当记者问及当前利率是否已处于适宜位置，沃什透露大部分委员认为加息已有成效，但尚无坚实结论。同时，沃什重申坚守 2%的通胀目标，不存在弹性空间，美联储将对此负责。
- **AI 投资亦受到利率影响，与整体经济联系加强。**虽然因为预期回报显著更高等因素令许多人相信 AI 投资对利率不敏感，但沃什认为其最终会受到利率影响，利率变化改变投资者偏好，已经能看到部分资产的信用利差走阔，整体金融条件趋于收紧。沃什指出，资本开支不仅强韧，而且有广泛化的迹象，再次印证 AI 投资与整体经济息息相关。关于 AI 热潮对通胀的潜在影响，沃什认为现有证据不支持其推高了通胀，无需进行取舍。
- **明年将是货币政策改革关键时点。**沃什重点讨论了货币政策改革前景。1）每年会议次数维持在 8 次，但明年预计将有一次会议专门讨论货币政策战略，而不调整政策利率，

相关研究

采矿业为利润主要拉动，企业库存持续累积

财政支出有望继续提速

主要经济体产出强韧，法国衰退风险上升

万联证券研究报告 禁止外传！

后年预计将增至两次。2）工作组将于今年年底完成报告，预计明年参考研究结论推行改革。沃什在上任之初委托了 5 个工作组，分别为政策沟通、美联储资产负债表、经济数据、生产率与就业、通胀。沃什表示在收到报告后还需一定时间消化并形成政策决断。11 月 16 日，生产率与就业工作组将举行听证会，并邀请一系列具有鲜明观点的外部人士参与讨论就业和生产率的变化前景。

- **总结与展望：**美联储按兵不动，沟通略偏鸽派。沃什肯定加息的初步成效、正面讨论“政策利率已处于适宜位置”的可能性，均显示相对温和的货币政策立场，减少未来议息会议次数的安排也反映美联储认为当前形势下没有迫切加息需求。客观上，本轮通胀仍具有明显的供给属性，在中东局势无根本改变的情况下，通胀与债券收益率趋势性回落仍受阻，本月 PMI 也显示美国通胀仍处于高位，向下游传导相当顺畅。市场方面，美联储立场较预期偏鸽，为海外权益市场带来边际利好，从外需及整体流动性的角度也利好我国股市；短端美债收益率有望缓解，但需关注通胀数据高于预期的风险。

- **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。

#万联证券下载，此报告禁止外传！#

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 ~~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~~The accumulation of more information will help the Committee determine the policy ~~action will support~~stance appropriate to ensure a ~~timelier~~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.

资料来源：美联储，万联证券研究所

#万联证券下载，此报告禁止外传！#

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％至-10％之间；
弱于大市：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。

免责条款

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