下载日志已记录，仅供内部参考

报告日期　2026 年 09 月 17 日

分析师：段超
S0190516070004
duanchao@xyzq.com.cn
分析师：卓泓
S0190519070002
zhuohong@xyzq.com.cn
分析师：彭华莹
S0190522100002
penghuaying@xyzq.com.cn
分析师：王祉凝
S0190525060004
wangzhining@xyzq.com.cn

相关研究

【兴证宏观】海外周报第 130 期：海外主要经济体加息预期升温-2026.09.06

【兴证宏观】20260829-修复沟通，鹰派指引——2026 年 Jackson Hole 会议沃什发言点评-2026.08.29

【兴证宏观】AI 如何重塑中美劳动力市场 ——宏观视角看 AI 系列之三-2026.08.21

鹰派加息
——2026 年 9 月 FOMC 会议点评

投资要点：

美东时间 2026 年 9 月 16 日，美联储召开 FOMC 会议，公布加息 25bp 至 3.75%-4%的利率水平，并发布新一期联储官员预测和利率点阵图。会后沃什召开新闻发布会。我们解读如下：

- **会议如期加息并释放鹰派信号。**本次会议利率决议符合市场预期，而点阵图指引偏鹰。利率决议后，美股下挫，短端美债收益率快速上冲，美元上行破百。具体来看，本次会议的要点有：
  - **如期加息 25bp。**会议前 CME Fedwatch 工具显示市场对 9 月加息定价充分，本次会议公布加息 25bp 至 3.75%-4%的利率水平，符合市场预期。沃什在发布会上表示，他及委员会成员均认为当前金融条件不够紧缩，决定“减少一些宽松政策（removed a dose of accommodation）”。决议声明表示本次决定“有助于让通胀率更快地（support a timelier return）回到 2%的目标”。
  - **全票通过加息，联储对紧缩政策共识度高。**本次加息决议为 12 名票委全票通过（7 月会议中仅 3 名票委支持加息）；点阵图显示三分之二的 FOMC 成员认为 2026 年还需再加息一次。
  - **点阵图指引近三年和中性利率预期整体上移，多数官员认为今年需再加一次。**除沃什以外的 18 名美联储成员提交了利率和经济预测（SEP）。点阵图指向 12 人预计 2026 年至少再加息一次到 4%-4.25%；2027 年中位预测为 4%-4.25%（较上次预期上移 50bp），并有 8 人预计再加一次到 4.25%-4.5%；2028 年中位预测为降息一次至 3.75%-4%（较上次预期上移了 50bp）。此外，点阵图对长期（中性）利率的中性预测由 3.1%升至 3.2%。在上次点阵图（6 月）本就不低的利率预期下，联储对利率上调的共识更加强烈。
  - **联储认为经济强劲，SEP 上调今年 GDP 和通胀预测。**决议声明显示，经济活动依然稳健增长，消费、生产力增长强劲，资本投资稳健（capital investment is robust）。新一期经济预测将 2026 年核心 PCE 同比增速的中性预测由 3.3%上调至 3.4%，2027 年保持 2.5%，2028 年上调至 2.2%。2026-2028 年失业率中性预期为 4.1%，较 6 月预测均有所下调；沃什也表示当前基本处在充分就业水平。
- **后续加息路径怎么看？**
  - **政策行动围绕 Jackson Hole 会议给出的原则。**沃什在 8 月 Jackson Hole 会议给出了“必须确保潜在通胀趋势明确地、以足够的速度朝目标发展，否则就需要采取行动”的原则。由于 7 月会议以来的数据没有达到上述条件，美联储票委一致同意加息。沃什在本次发布会上重申该原则，政策行动仍然围绕通胀回落的确定性和幅度。
  - **趋势比单点更重要；物价上涨的广泛性也值得关注。**沃什继续表示潜在通胀趋势比单一指标或单点数据更重要。同时，虽然联储加息并不能直接影响供给侧成本，但沃什也表态希望确保涨价“不会进一步扩散”，而当前“仍有太多商品类别的 6 个月和 12 个月价格涨幅超过 3%”。通胀的扩散程度或是关键观察指标之一。
  - **经济的强劲也为加息提供支撑。**近期美国就业和经济数据强劲，为加息提供支撑，会议当日公布的零售销售强劲反弹进一步强化了经济韧性信号。

下载日志已记录，仅供内部参考

- **市场计价和点阵图指引基本相当，流动性压力是否边际加强，关注地缘和油价变化。**
  - **会后市场交易紧缩和联储信用修复**：盘中决议声明发布后，美股下挫、标普 500 日内收跌 0.45%；美债收益率上冲，曲线呈现熊平走势，9 月 16 日 2 年期、10 年期美债收益率分别上行 7bp 至 4.74%、上行 1bp 至 5.01%，30 年期美债收益率反而下行 1bp 至 5.35%。长短端美债利率的差异一方面来自短端利率更易受到政策利率上调的影响，另一方面，美联储的强烈鹰派信号缓解了市场对联储独立性的担忧，期限溢价压力减弱。加息预期和联储信用修复推动美元指数上行破百；黄金下跌。
  - **目前市场的计价和点阵图指引基本相当。**截至北京时间 9 月 17 日早，市场对 10 月 FOMC 会以加息 25bp 和不加息的预期基本相当，市场预期有近 90%的概率在年内至少再加一次，市场计价和点阵图指引基本相当。资产层面，宏观流动性或依然对股市估值形成压制；对利率敏感的海外债券和黄金压力持续；美元预计保持强势，商品和新兴市场承压。
  - **在当前计价加息预期会进一步走高还是回落，主要关注地缘局势和油价变化**：如果中期选举前能够见到地缘缓和与油价回落，则流动性压力进一步收紧的空间有限；但若油价等能源成本居高不下，或经济基本面强劲的势头持续、供给成本向核心通胀的扩散更强，则流动性压力或仍将边际加强。
- 风险提示：美国通胀持续性超预期，美联储货币政策超预期收紧。

下载日志已记录，仅供内部参考

图目录

图 1、 联储对利率上调的共识更加强烈 6
图 2、 点阵图中性预测显示 12 人认为今年至少还要加息 1 次，8 人认为明年在此基础上还要再加一次 6

表目录

表 1、 美联储会议声明对照一览 4
表 2、 9 月议息会议会后沃什新闻发布会关键表述 5
表 3、 联储上调今年通胀预测、上调今明年经济增速预测 6

下载日志已记录，仅供内部参考

表1、美联储会议声明对照一览

	2026 年 9 月 FOMC 会议声明	2026 年 7 月 FOMC 会议声明
表决情况	联邦公开市场委员会以 12 票赞成、0 票反对的结果，批准了以下声明的发布。	联邦公开市场委员会以 9 票赞成、3 票反对的结果，批准了以下声明的发布。 反对这项货币政策的有哈马克、卡什卡利和洛根。他们认为，本次会议更应该将联邦基金利率的目标区间上调 0.25 个百分点。
货币政策	为支持美联储的双目标，委员会决定将联邦基金利率的目标区间上调 25bp 到 3.75% 至 4%。委员会还将继续执行在银行系统中保持充足准备金的政策。	为支持美联储的双目标，委员会决定将联邦基金利率的目标区间维持在 3.5% 至 3.75%。委员会还将继续执行在银行系统中保持充足准备金的政策。
经济活动	经济活动正在以稳健的速度增长。虽然由于地缘政治因素，不确定性依然存在，但国内消费表现强劲。生产力增长强劲，资本投资稳健。就业人数的增长与劳动力的增长保持同步，失业率则变化不大。	尽管中东地区的冲突加剧了不确定性，但经济活动正以稳健的速度扩张。生产力提升和资本投入都很强劲。就业人数的增长与劳动力的增长保持同步，失业率则变化不大。
通货膨胀	通胀率仍然偏高。今天的政策举措将有助于让通胀率更快地回到委员会所设定的 2%的目标水平。	与委员会 2%的目标相比，通胀率仍然偏高。这一现象在一定程度上反映了某些行业面临的供应冲击，尤其是能源领域。
政策目标	委员会将致力于实现价格稳定。	委员会将致力于实现价格稳定。

注：红色和蓝色表示 2026 年 9 月声明较 2026 年 7 月声明变化之处。
数据来源：Fed，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

表2、9 月议息会议会后沃什新闻发布会关键表述

2026 年 9 月 FOMC 会议后沃什发布会关键表述	
通胀	8 月总 PCE 价格同比涨幅可能在 3.6%左右。核心 PCE 价格涨幅则为 3.2%。仍有太多商品类别的 6 个月和 12 个月价格涨幅超过了 3%。
	整体大宗商品价格也值得密切关注。
	几周前，我认为通胀的上升趋势难以通过考验。从那以后，我没有看到任何能让我改变这一判断的信息。
就业市场	我们的经济状况基本上符合充分就业的标准。
经济增长	包括劳动力市场在内的各种数据都表明，经济增长正在加强。
货币政策决定	正如我在杰克逊霍尔政策研讨会上所说，我很难将当前的金融环境视为“紧缩的”。委员会成员也普遍认同这一观点。因此，我们决定适当减少一些宽松政策。
	我们无法控制任何单个商品的价格（比如石油/食品），但我们能够也一定会去做的就是确保各种相对价格的变化不会进一步扩散。
	我认为中性利率对我们今天的决策并没有实际影响。
	正如声明中所说的，我们会更及时地采取行动。……不过，我现在还不想预先判断未来的行动。
市场沟通	我不会预先判断我们将来会做出什么决定。
	我们是根据对当前形势的评估、对就业前景的判断以及对经济实力的分析来做出这个决定的。有时候，市场会试图预先判断我们的决策结果，但今天，我们的决定已经确定下来了。
	至于债券市场的未来走势，我希望让市场自己来决定。近期债券收益率会上升的三个主要原因，第一是经济状况的改善；第二个原因是资本竞争的加剧；第三个原因是地缘政治因素。

注：新闻发布会内容具体详参 https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomcpresconf20260916.htm
数据来源：Fed，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

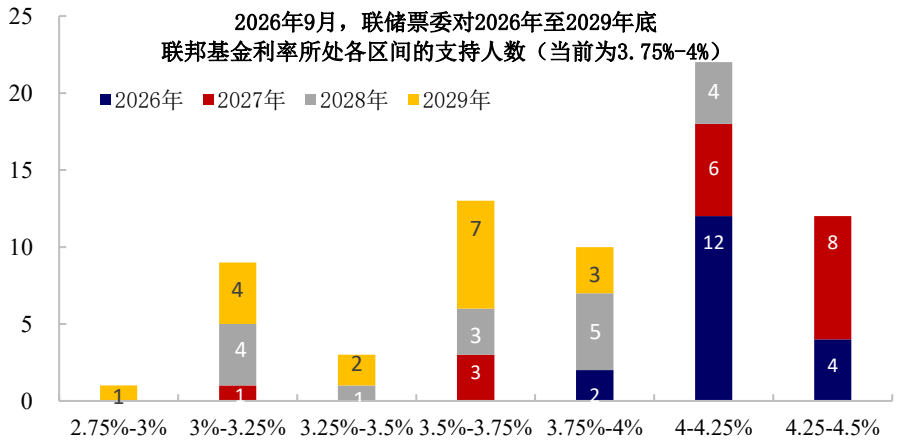
表3、联储上调今年通胀预测、上调今明年经济增速预测

美联储官员预测结果中位数，%						
		2026	2027	2028	2029	长期
实际GDP增速	2026年9月	2.3	2.4	2.2	2.1	2
	2026年6月	2.2	2.3	2.2		2
失业率	2026年9月	4.1	4.1	4.1	4.1	4.2
	2026年6月	4.3	4.3	4.2		4.2
PCE	2026年9月	3.7	2.3	2.1	2	2
	2026年6月	3.6	2.3	2		2
核心PCE	2026年9月	3.4	2.5	2.2	2	
	2026年6月	3.3	2.5	2.1		
联邦基金利率	2026年9月	4.1	4.1	3.9	3.6	3.2
	2026年6月	3.8	3.6	3.4		3.1

注：红色表示上调，蓝色表示下调

数据来源：Fed，兴业证券经济与金融研究院整理

图1、联储对利率上调的共识更加强烈

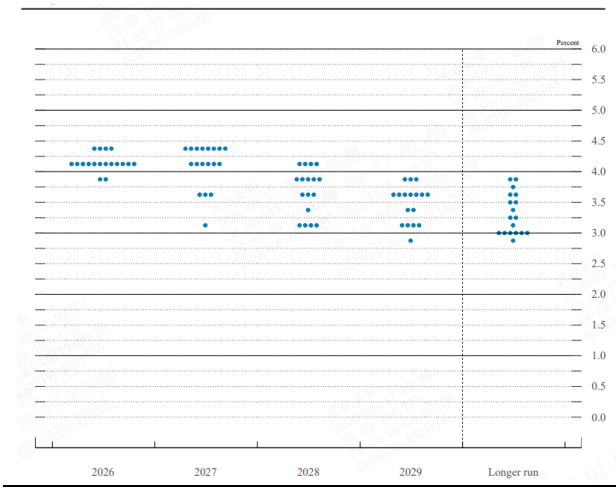


注：2026-2027 年有 18 人参与预测（沃什未参与），2028-2029 年有 17 人参与预测。

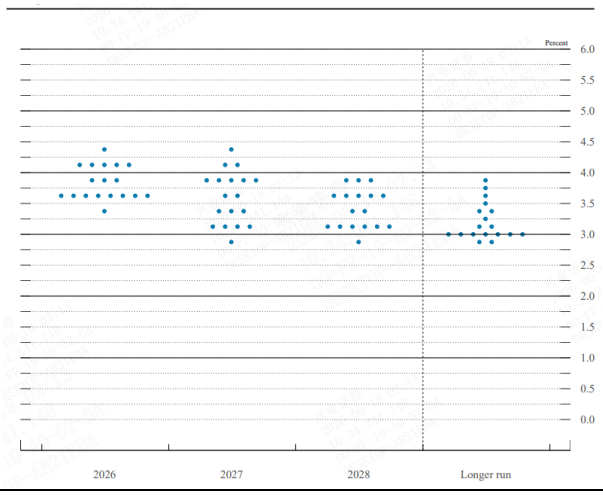
数据来源：Fed，兴业证券经济与金融研究院整理

图2、点阵图中性预测显示 12 人认为今年至少还要加息 1 次，8 人认为明年在此基础上还要再加一次

2026 年 9 月点阵图



2026 年 6 月点阵图



数据来源：Fed，兴业证券经济与金融研究院整理

风险提示：美国通胀持续性超预期，美联储货币政策超预期收紧。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师声明

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，以勤勉的职业态度，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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限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。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及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、自营部门以及其他投资业务部门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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq

