下载日志已记录，仅供内部参考

2026 年 10 月 29 日

宏观研究团队

暂停加息、保持谨慎，2026 或仍有 1 次加息

——10 月 FOMC 会议点评

潘纬桢（分析师）

panweizhen@kysec.cn

证书编号：S0790524040006

事件：美联储于北京时间 10 月 29 日凌晨 2 点发布 10 月 FOMC 会议声明，宣布保持利率水平不变。

● **声明及发布会要点**

1. 美联储在此次会议上宣布维持利率水平不变，维持在 3.75%—4.0%区间。资产负债表政策方面，将会继续坚持充裕准备金制度。

2. 维持利率水平不变，出现 2 张鹰派反对票。在声明中，美联储的措辞同 9 月份相比有些许变化，**主要体现在对美国经济的评估更加积极。**美联储认为经济活动**正以强劲的速度扩张**，尽管地缘政治发展等因素导致不确定性依然较高，但消费保持韧性，生产率增长和资本投资强劲。相较于 9 月，美联储对美国经济的评估有所提升；就业方面，就业增长与劳动力增长保持同步，失业率变化不大；通胀方面，通胀依旧高企。此外，**声明还表示更多信息的积累将有助于委员会确定适当的政策立场，意味着政策调整的节奏可能放缓。**此外，本次声明再次出现 2 张反对票要求加息，显示出美联储内部的鹰派声音仍然较强。

3. 发布会上，沃什整体表态略偏鸽派，表示当前货币政策正在发挥作用，将使经济更具韧性，并依然实现价格稳定。在发言稿以及问答中，沃什表示价格稳定的目标就是以 PCE 衡量的 2%，没有软性通胀目标，过去两天 FOMC 的讨论主要集中在价格稳定一侧。美联储的工作是确保某些部门的相对价格变化不会在整个经济中扩大，并确保通胀预期保持锚定。在生产率提升的推动下，美国经济增长较快。此外，FOMC 的议程将会改革，从 2027 年开始，**会有 1 场 FOMC 会议专门讨论广泛的货币政策战略，**这场会议将不会做出利率决议，也不会发布政策声明。到 2028 年，将会有 2 场会议专门讨论战略，6 场会议用于制定政策。

● **美联储将保持谨慎，2026 或再加息一次**

第一， 9 月加息后，美联储面临的压力略有缓和，连续加息的紧迫性下降。且 10 月 FOMC 临近中期选举，此时加息可能会将美联储置于政治纠纷之中。11 月 3 日美国即将举行中期选举，10 月 FOMC 会议上的任何加息/降息，可能都会引发总统的不满甚至攻击，从而将美联储拖入不必要的政治漩涡中。对 2002 年及以后的中期选举前的 FOMC 会议进行复盘，除去 2022 年由于通胀高企进行了 75bp 加息之外，美联储在中期选举前 1 个月基本都保持利率水平不变。

第二，中期选举后地缘政治不确定性可能增加，美联储或将保持谨慎。从现有信息来看，特朗普打算在中期选举后对伊朗发动大规模打击，目标或涉及伊朗的基础设施，届时若战争出现超预期变化，则全球油价或将再度上升，而美国通胀的上升压力也将快速增加。在这种背景下，美联储或对后续政策保持谨慎，以避免出现通胀的超预期抬升及民众通胀预期的失控。

基准情形下，我们认为美联储或在 2026 年 12 月再加息一次，2027 年加息情况则高度取决于美伊局势的变化，以及油价对美国通胀的传导效应。

● **短期内市场风险偏好保持平稳，关注科技公司财报**

决议及发布会后，市场风险偏好相对平稳。美股方面，在声明及发布会后，美股先跌后涨，最终道琼斯指数收涨 0.19%，纳斯达克指数收涨 0.27%；美债方面，10 年期美债收益率总体上涨，目前维持在 5.0%上方；美元方面，发布会后有所回落，目前稳定在 102 以上；黄金则出现上涨，目前稳定在 4080 美元/盎司左右。我们认为**尽管沃什表态相对偏鸽，但会议节奏基本符合市场预期，对风险偏好影响相对较小。往后看，还需要高度关注美国科技公司的财报表现，以及美伊局势的变化可能导致的油价波动。CME 期货显示 12 月加息概率为 78%左右。**

● **风险提示：**国际局势紧张引发通胀超预期，美国经济超预期衰退。

相关研究报告

《经济边际回升，政策效果待释放—宏观经济点评》-2026.10.21

《财政支出仍有发力空间—宏观经济点评》-2026.8.22

《经济放缓，新动能逆势提速—宏观经济点评》-2026.8.18

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

目　录

1、 声明及发布会要点 3
1.1、 维持利率水平不变，再次出现 2 张鹰派反对票 3
1.2、 发布会上，沃什并未给出新增政策信息，整体基调略显鸽派 3
2、 美联储将保持谨慎，2026 或再加息一次 4
3、 短期内市场风险偏好保持平稳，关注科技公司财报 6
4、风险提示 6

图表目录

图 1: 中期选举前，美联储多数选择保持利率水平不变 5
图 2: 原油价格近期上行较多 5
图 3: 道琼斯与纳斯达克指数均收涨 6
图 4: 10 年期美债收益率上行 6
图 5: 美元指数走弱 6
图 6: 黄金价格上涨 6

表 1: 美联储 10 月决议内容相较于 9 月略有变化 3

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

事件：美联储于北京时间 10 月 29 日凌晨 2 点发布 10 月 FOMC 会议声明，宣布保持利率水平不变。

1、 声明及发布会要点

1.1、 维持利率水平不变，再次出现 2 张鹰派反对票

美联储在此次会议上宣布维持利率水平不变，维持在 3.75% - 4.0%区间。资产负债表政策方面，**将会坚持充裕准备金制度**。

在声明中，美联储的措辞同 9 月份相比**有些许变化**，主要体现在对美国经济的评估更加积极。此外还**出现 2 张反对票要求加息，显示美联储内部鹰派观点仍较强。**经济方面，美联储认为经济活动正以**强劲的速度**扩张，尽管地缘政治发展等因素导致不确定性依然较高，但消费保持韧性，生产率增长和资本投资强劲。相较于 9 月，美联储对美国经济的评估有所提升；就业方面，就业增长与劳动力增长保持同步，失业率变化不大；通胀方面，通胀依旧高企。此外，声明还表示更多信息的积累将有助于委员会确定适当的政策立场，意味着会议召开的节奏可能放缓。此外，本次声明再次出现 2 张反对票，分别是库克(Lisa D. Cook)和哈马克(Beth M. Hammack)，这 2 位票委要求加息 25bp，显示出**美联储内部的鹰派声音仍然较强，后续再度加息的可能性相对较高。**

表1：美联储 10 月决议内容相较于 9 月略有变化

声明要点	10 月会议表述	9 月会议表述
投票结果	联邦公开市场委员会以 **10 比 2** 的投票结果批准发布以下声明。	联邦公开市场委员会以 12 比 0 的投票结果批准发布以下声明。
货币政策行动	为支持美联储的双重使命，委员会决定将联邦基金利率目标区间维持在 **3.75%至 4%**不变。委员会将继续奉行维持银行体系充足储备的政策。	为支持美联储的双重使命，委员会决定将联邦基金利率目标区间**上调 0.25 个百分点至 3.75%至 4%**。委员会将继续维持银行体系充足的储备金。
美国经济	经济活动**正以强劲的速度扩张**。尽管地缘政治发展等因素导致不确定性依然较高，但国内消费依然保持韧性。生产率增长强劲，资本投资也十分活跃。	经济活动正稳步扩张。尽管地缘政治局势发展等因素导致不确定性依然较高，但国内消费依然保持韧性。生产率增长强劲，资本投资也十分活跃。
就业与通胀	就业增长与劳动力增长保持同步，失业率变化不大。通胀水平依然高企。	就业增长与劳动力增长保持同步，失业率变化不大。通胀依然高企。
货币政策目标	**更多信息的积累将有助于委员会确定适当的政策立场，以确保通胀率及时回升至委员会设定的 2%目标。**委员会将致力于实现物价稳定。	今天的政策行动将有助于更快地实现委员会设定的 2%的目标。委员会将致力于稳定物价。

资料来源：美联储、开源证券研究所

1.2、 发布会上，沃什并未给出新增政策信息，整体基调略显鸽派

从发布会上沃什的发言和表态来看，**整体表态略偏鸽派，表示当前货币政策的正在发挥作用，将使经济更具韧性，并依然实现价格稳定。**

（1）本次货币政策决议方面，美联储主席沃什表示美联储主要是通过质询现实（interrogating reality），以衡量现实中到底发生了什么。尽管实体经济活动正在朝着正确的方向前进，但通胀太高了（inflation is too high），过去两天 **FOMC 的讨论主要集中在价格稳定一侧**。美联储的工作是确保某些部门的相对价格变化不会在整个经济中扩大（do not broaden out across the economy），并确保通胀预期保持锚定。9 月份加息以后，整体金融状况有所收紧，但不能称之为偏紧（unable to call

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

them tight）。价格稳定的目标就是以 PCE 衡量的 2%，没有软性通胀目标。此外，利率水平的抬升直接或间接地影响着几乎所有事情，AI 投资或也受到一定影响。

（2）关于劳动力市场与通胀水平，沃什认为当前失业率低于一年前，非农就业增长明显高于 2025 年的速度。四周移动平均的首次申请失业救济人数继续处于较低水平。因此，在美联储双重使命的就业方面，情况相当积极。不过通胀水平已经连续 6 年高于美联储的目标。

（3）**关于美国经济**，沃什表示经济增长有所加强（strengthened）。2026 年上半年的 GDP 增幅从此前估计的 1.8%上修至 2.4%，而第三季度似乎带来了更快的增长，这主要由**健康的消费者支出**（增长率可能高于 3%）以及**企业投资**（可能以双位数速度增长）所主导。资本支出占 GDP 的比重处于历史高位。高科技投资引领了加速，但在其他领域也有所扩大，这些趋势值得关注。生产率在过去几年里一直在经济中走高，因此经济增长更高了。

（4）沃什还表示，美联储还将会对 FOMC 的日程安排做出改变。从 2027 年开始，虽然还有 8 次 FOMC 会议，但会**有 1 场会议专门讨论广泛的货币政策战略，这场会议将不会做出利率决议，也不会发布政策声明**。到 2028 年，将会有 2 场会议专门讨论战略，6 场会议用于制定政策。从而搜集更丰富的信息以评估经济进展，并重新思考重大问题。此外，11 月 16 日将举行关于生产率工作小组的听证会。

2、 美联储将保持谨慎，2026 或再加息一次

FOMC 会议上加息后，由于 9 月 CPI 数据反弹，市场一度认为美联储将会开启连续加息。但随着沃什在 IMF 会议上表示 9 月加息以来的全球经济表现“大体符合”美联储预期，市场开始定价 10 月不加息。不过随着中期选举投票结束，地缘政治不确定性增加，我们认为美联储或将在 12 月份再次加息。具体而言：

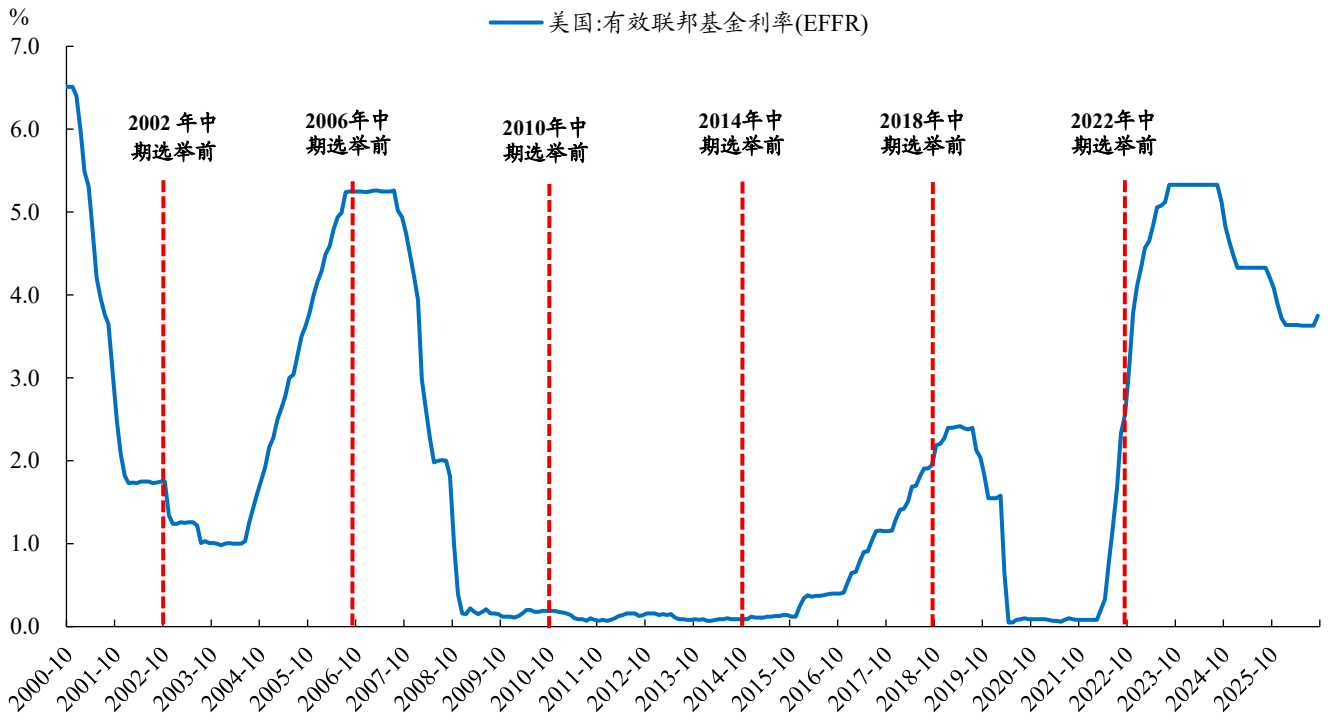
第一，9 月加息后，美联储面临的压力略有缓和，连续加息的紧迫性下降。且 10 月 FOMC 临近中期选举，此时加息可能会将美联储置于政治纠纷之中。在 9 月 FOMC 会议上，沃什表示“很难将广泛的金融状况描述为限制性的，9 月加息是减少了一些政策宽松”[1]，从 9 月 FOMC 的会议纪要来看[2]，美联储许多官员支持加息，主要出于风险管理考虑，即所谓的“保险式”加息，应对需求超预期或供给端再次受到冲击的风险。这也意味着，在 9 月加息之后，美联储再连续加息的紧迫性下降。此外，还有一个需要注意的点，11 月 3 日美国即将举行中期选举，对美联储来说，10 月 FOMC 会议上的任何加息/降息，可能都会引发总统的不满甚至攻击，从而将美联储拖入不必要的政治漩涡中。事实上，对 2002 年及以后的中期选举前的 FOMC 会议进行复盘，除去 2022 年由于通胀高企进行了 75bp 加息之外，美联储在中期选举前 1 个月基本都保持利率水平不变。**而在特朗普执政的背景下，我们认为美联储或更不愿意加息，以避免触怒特朗普。**

[1] https://wallstreetcn.com/articles/3781921?keyword=FOMC
[2] https://wallstreetcn.com/articles/3783183?keyword=%E7%BA%AA%E8%A6%81

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

图1：中期选举前，美联储多数选择保持利率水平不变



数据来源：Wind、开源证券研究所

第二，中期选举后地缘政治不确定性可能增加，美联储或保持谨慎。从现有信息来看，特朗普打算在中期选举后对伊朗发动大规模打击，目标或涉及伊朗的基础设施，届时若战争出现超预期变化，则全球油价或将再度上升，而美国通胀的上升压力也将快速增加。在这种背景下，美联储或对后续政策保持谨慎，以避免出现通胀的超预期抬升及民众通胀预期的失控。

图2：原油价格近期上行较多



数据来源：Wind、开源证券研究所

基准情形下，我们认为美联储或在 2026 年 12 月再加息一次，2027 年加息情况则高度取决于美伊局势的变化，以及油价对美国通胀的传导效应。

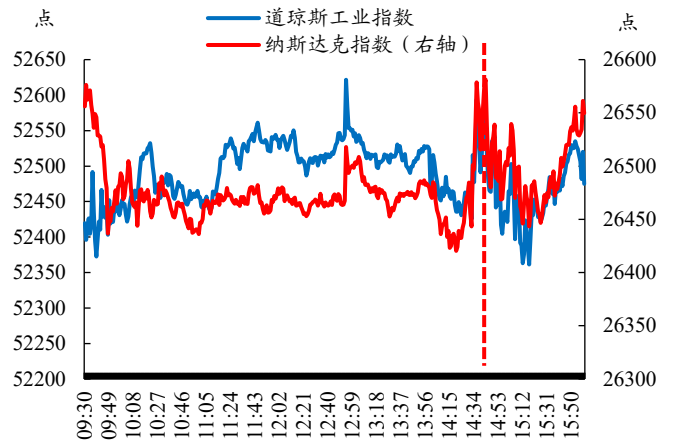
Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

3、 短期内市场风险偏好保持平稳，关注科技公司财报

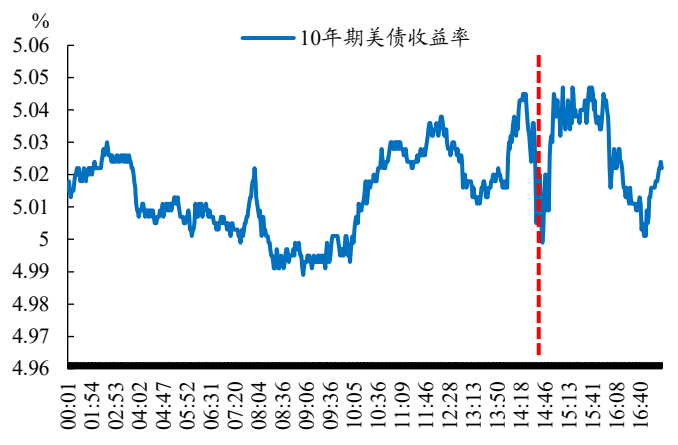
决议及发布会后，市场风险偏好相对平稳。美股方面，在声明及发布会后，美股先跌后涨，最终道琼斯指数收涨 0.19%，纳斯达克指数收涨 0.27%；美债方面，10 年期美债收益率总体上涨，目前维持在 5.0%上方；美元方面，发布会后有所回落，目前稳定在 102 以上；黄金则出现上涨，目前稳定在 4080 美元/盎司左右。我们认为**尽管沃什表态相对偏鸽，但会议节奏基本符合市场预期，对风险偏好影响相对较小。往后看，还需要高度关注美国科技公司的财报表现，以及美伊局势的变化可能导致的油价波动。CME 期货显示 12 月加息概率为 78%左右。**

图3：道琼斯与纳斯达克指数均收涨



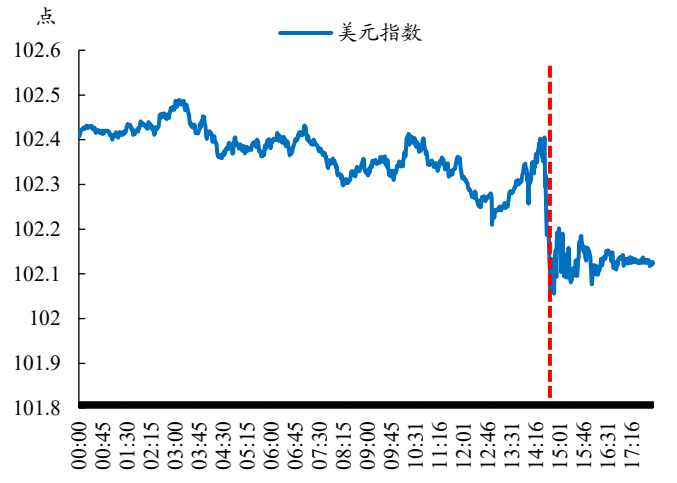
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：10 年期美债收益率上行



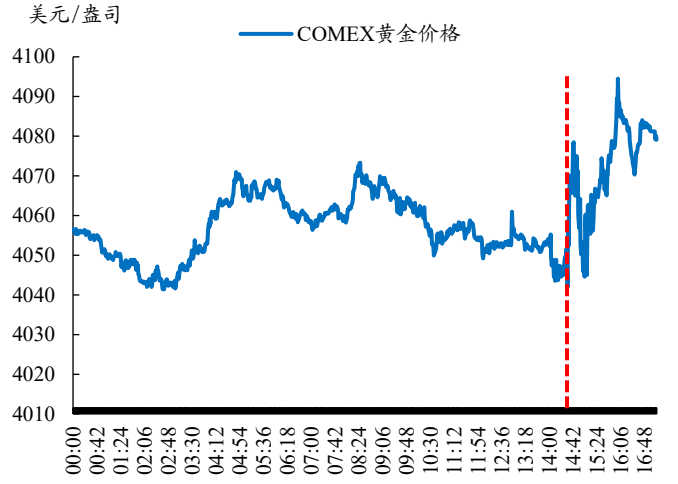
数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：美元指数走弱



数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：黄金价格上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

4、风险提示

（1）若国际局势紧张，可能导致大宗商品价格上涨，引发美国通胀超预期；（2）若美国劳动力市场超预期下跌，可能引发美国经济衰退，需进一步降息。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年6月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster