Residual Inertia | 余势

POLICY RESEARCH / 政策研究

2026.10.28

偏鸽暂停
尚非转向

紧缩节奏放缓，政策方向仍取决于数据

政策事实、文本评分与市场预测，分开阅读。

政策倾向	股票影响解释	委员会表决
-0.25	+0.25	10-2
边际偏鸽	非预期收益	两票支持再加息

目标区间维持 3.75%-4.00%
紧缩节奏下降，紧缩偏好并未完全消失。

Taiyang Feng (Sunny)

RI-RN-2026-003 / v1.0

会议 2026-10-28 · 发布 2026-10-29

Independent Investment Research & Systems

01 / RESEARCH VIEW

偏鸽暂停，尚非政策转向

政策倾向	股票影响解释	委员会表决
-0.25	+0.25	10-2
负值偏鸽	非收益预测	两票偏好加息

本次 FOMC 更接近一次偏鸽的暂停，距离真正转向宽松仍有距离。在 9 月加息 25 bp 后，10 月 28 日选择维持 3.75%-4.00%。本报告的核心判断是：紧缩节奏下降了，但紧缩偏好并未完全消失。[1][2]

暂停意味着本次没有进一步提高政策利率，不等于委员会已经承诺降息。经济描述更强，且有两位委员主张继续加息，约束了对本次决定过度鸽派的解读。等待更多信息是政策选择权的保留，而不是预先确定方向。[1]

RI 模型政策倾向为 -0.25，股票影响解释为 +0.25，支持“边际更友好、幅度有限”的表述。本文将政策事实、作者解释与模型输出分开：短期较友好是条件性判断，并非对会后实际行情的归因，也不是收益预测。[3]

核心观察问题

未来数据会让暂停演变为更久的维持，还是重新打开加息窗口?

02 / STATEMENT CHANGES

从政策行动，转向等待信息

9 月声明强调当次政策行动支持通胀更及时回归 2%；10 月改为随着更多信息积累，判断何种政策立场有助于及时回归目标。这里的变化是论证重心：从解释已经采取的行动，转向根据后续信息选择合适立场。不能据此声称此前美联储不依赖数据。[1][2]

维度	9 月 16 日	10 月 28 日
政策行动	加息 25 bp	维持 3.75%-4.00%
活动措辞	solid	strong
通胀逻辑	当次行动支持回归目标	积累信息，判断合适立场
表决	12-0	10-2；反对票主张加息

同时，经济活动措辞由 solid 变为 strong，通胀仍被描述为偏高。暂停并非声明明确承认经济明显走弱，也不是宣布通胀任务完成。对政策效果暂作观察，是作者对这一组合的解释，而不是委员会提供的唯一原因。[1][2]

看板的连续文本比较记录 1 句新增、0 句删除、4 句修改，相似度 92.6%，变化强度约 0.45。相似度衡量文本接近程度，不能替代经济重要性判断；少数关键句的变化可能比大量未改文字更有信息量。[3]

03 / MODEL CONTEXT

历史位置：温和偏鸽，而非极端

政策倾向评分的正值表示偏鹰，负值表示偏鸽。-0.25 对应全部已评分会议的 34.3 分位、滚动五年样本的 32.9 分位：低于各自中部，但不是极端鸽派读数。分位越高表示相对越鹰，并不表示未来加息概率。[3]

全历史分位	滚动五年分位	文本变化强度
34.3%	32.9%	0.45
232 次已评分会议	41 次已评分会议	非收益或概率

数据库共有 233 份声明，其中 232 次会议已评分；截至本次会议的五年样本有 41 次已评分会议。分位使用中秩：低于本次分数的数量，加上同分数量的一半，再除以样本量。样本规模与比较窗口都会影响分位位置。[3]

主题图中，增长为 +0.25，前瞻指引为 -0.25，通胀、就业、资产负债表和风险平衡的边际评分为 0。零表示该维度本次未被赋予方向变化，不代表该经济问题不存在。主题分数也不能简单相加来重新构造整体 -0.25；整体判断还涉及政策行动与反对票。[3]

股票影响解释 +0.25 是无量纲研究评分，不是预期上涨 0.25%，也不是政策利率变化。它可以帮助组织声明信息，但是否具有稳定预测力，要由独立验证回答。[3][4]

04 / POLICY PATHS

暂停的边界与下一次会议

10-2 表决中，Lisa D. Cook 与 Beth M. Hammack 支持再加息 25 bp。暂停获得多数支持，但继续收紧的意见并未消失。这说明内部仍存在判断差异；不能仅凭两张反对票推算下次会议结果。[1]

条件情景	应观察的证据
维持更久	通胀持续降温，就业与活动平稳
重新加息	增长强劲，但通胀回落不足
向宽松移动	就业和活动明显走弱

对风险资产较友好的组合，是本次没有再加息，同时增长描述未转向衰退。其含义仍取决于定价：在缺少经核实的会前预期与高频价格窗口时，本文不把“暂停”直接称为意外利好，也不报告本次会议造成的股市收益。

如果增长保持韧性而通胀降温不足，重新加息仍是应观察的情景；若通胀持续回落且就业平稳，较长时间维持利率更有解释力；若活动和就业明显走弱，政策讨论才可能向宽松移动。三个路径均是条件情景，不赋予未经测量的概率。

下一次计划会议为 12 月 8-9 日，属于 SEP 会议。当前看板显示的点阵图仍来自 9 月 16 日，不是 10 月新预测。CME FedWatch 未接入，因此本报告不填入维持、加息或降息概率，也不把历史调查当作当期实时预期。[3][5]

05 / EMPIRICAL VALIDATION

预测验证：解释工具，不是仓位信号

历史验证的主样本包含 225 次可评估事件，覆盖 1999-06-30 至 2025-12-10，市场数据止于 2025 年末。它不包含本次会议之后的五日表现，不能称为对 10 月 28 日信号的已完成验证。[4]

五日回归	样本数	系数 / 百分点	p 值
全样本	225	+0.604	0.299
2020 年前	175	+1.624	0.015
2020 年后	50	-1.092	0.279
加入周频风险	160	-0.256	0.640

在五日价值加权收益回归中，股票解释评分每增加 1 单位的系数为 +0.604 个百分点，p=0.299，未达到常用 5% 显著性阈值。2020 年前系数 +1.624 个百分点、p=0.015；2020 年后转为 -1.092 个百分点、p=0.279。方向不稳定，不能只挑选早期显著结果证明有效。[4]

加入周频风险变量后，评分系数为 -0.256 个百分点，p=0.640，样本为 160 次事件。没有清晰的增量解释证据。p 值不是策略获利概率；这些回归也不构成政策文本对收益的因果识别。[4]

因此沿用看板结论：只用于事件解释与影子监控，不进入综合风险分、目标仓位或交易提醒。政策暂停的解读可以帮助研究，但不能据 +0.25 自动提高股票敞口。[4]

06 / METHODS & SOURCES

方法、资料边界与披露

会议日为美国东部时间 2026-10-28；声明于 14:00 EDT 发布，对应北京时间 10-29 02:00。报告于 10-29 制作，编号 RI-RN-2026-003，作者 Taiyang Feng (Sunny)。核对 9 月与 10 月官方声明，模型读数取本次看板导出与用户截图；未重新评分或改写看板数据库。[1][2][3]

本文以 Statement 为政策文本边界，不将记者会、尚未使用的会议纪要、会后行情或未连接的期货概率补写成证据。全历史分位是当前评分库的描述；并非每个历史时点可实时获得该评分的证明。文本评分及主题分类包含解释判断，模型版本和样本变动可能影响结果。

各表数值按显示精度报告。-0.25 与 +0.25 是分数，34.3% 与 32.9% 是样本分位，3.75%-4.00% 是政策利率区间，验证系数单位为百分点；这些单位不可混用。封面图像仅为 RI 品牌视觉，不代表数据。

本材料由 Residual Inertia | 余势制作，仅用于独立研究与信息交流，不构成投资或证券交易建议。情景判断并非预测承诺，历史回归不保证未来效果。中英文版本使用相同编号、数据、图表与结论。

参考来源

[1] 10 月 FOMC 官方声明

[2] 9 月 FOMC 官方声明

[3] 本期冻结模型与文本指标

[4] 历史验证摘要与样本边界

[5] FOMC 官方会议日历