

全球宏观周度跟踪

(第 4 期)

2026 年 8 月 24 日-8 月 31 日

【海外宏观经济与政策】

1. 沃什杰克逊霍尔首秀释放强鹰派信号，9 月加息概率升至六成

8 月 28 日，美联储主席沃什在杰克逊霍尔全球央行年会上发表题为《我们的时代》的主旨演讲，这是其 5 月就任以来首次在该年会亮相，恰逢履职第 100 天。沃什以罕见的力度阐述通胀立场，强调 2% 的通胀目标“坚定且固定”，直言“虽然今年夏季的 PCE 和 CPI 数据好于预期，但这并不能让我认为基础趋势已经出现有意义的改善”，并设定行动门槛：“我们必须确信基础通胀正朝着目标方向移动，而且清晰且足够快速，否则我们还有工作要做。”他同时表示，“很难将整体金融环境描述为具有限制性”。与此同时，沃什为拒绝提供前瞻指引辩护，称其“已经过时太久”，只提供方向、不承诺具体时点，亦未对 9 月 16 日议息会议给出直接表态。（新华财经、财联社、华尔街见闻）

总结评述

沃什讲话被市场解读为 2009 年以来最鹰派的杰克逊霍尔讲话，彭博按讲话后两年期美债收益率的即时升幅衡量，其鹰派程度超过鲍威尔 2022 年、2023 年的同类讲话。市场即时反应剧烈：两年期美债收益率盘中升超 10 个基点至 4.35%，10 年期升至 4.72%，30 年期盘中突破 5.3% 创 2007 年以来新高，美元指数升至 99.66；CME 数据显示，9 月加息概率由讲话前的 35% 左右升至 57%—60%，全年加息次数预期由 1.1 次升至 1.5 次。8 月 28 日美股三大指数集体收跌。

2. 日本央行 9 月加息预期升温，日元再度跌破 160 关口

本周市场对日本央行 9 月加息的预期显著抬升。路透社调查显示，57% 的经济学家预计日本央行将在 9 月加息，较 7 月调查的 5% 大幅反转。日本央行衡量潜在通胀的关键指标 7 月同比上涨 2.3%，连续多月高于 2% 的目标；8 月 27 日，日本央行副行长冰见野良三表示将“继续加息并调整货币宽松的程度”，有必要比以往更加警惕。市场对 9 月 18 日议息会议加息的定价已升至约 82%，高盛将加息预期从 2027 年 1 月前移至 2026 年 9 月。汇率方面，尽管日本财务省过去一个月斥资创纪录的 964 亿美元干预汇市，日元仍在 8 月底再度跌破 160 关口，回到 7 月美日联合干预前的水平，美元兑日元在 160 附近反复拉锯。（路透社、财联社、新浪财经）

总结评述

日元疲软是倒逼日本央行加快紧缩的核心变量。日元持续贬值推升进口成本，能源与食品价格上行强化通胀预期，美日联合干预只能争取时间、无法扭转趋势，根本出路在于加息收窄美日利差。美国财长贝森特多次公开表态支持日本央行加息，为倾向于宽松的高市早苗政府反对加息设置了更高门槛。若 9 月加息落地，日元走强可能触发套息交易平仓，冲击全球风险资产与高息货币；对大宗商品而言，日元升值与美元走弱形成共振，对以美元计价的金属价格构成边际支撑，但短期内美元因美联储鹰派预期走强，贵金属与基本金属仍面临利率上行压制，两种力量相互对冲，金属价格短期或维持宽幅震荡。

【国内宏观经济与政策】

1.1—7 月工业企业利润同比增长 17.6%，电子与原材料行业拉动明显

8 月 27 日，国家统计局公布 2026 年 1—7 月全国规模以上工业企业利润数据。1—7 月，规模以上工业企业实现利润总额 45820.6 亿元，同比增长 17.6%；实现营业收入 80.92 万亿元，同比增长 6.5%；营业收入利润率为 5.66%，同比提高 0.54 个百分点。7 月当月，规模以上工业企业利润同比增长

11.2%。分门类看，采矿业利润同比增长 34.9%，制造业增长 18.8%，电力、热力、燃气及水生产和供应业下降 5.8%。行业层面，计算机、通信和其他电子设备制造业利润同比增长 1.1 倍，其中集成电路行业利润同比增长 18.5 倍，对全部电子行业利润增长贡献率超过八成；有色金属冶炼和压延加工业利润增长 91.8%；化学原料和化学制品制造业增长 56.6%；煤炭开采和洗选业增长 50.4%；汽车制造业利润下降 20.4%；黑色金属冶炼和压延加工业下降 51.2%；非金属矿物制品业下降 48.2%。（国家统计局）

总结评述

工业企业利润较快增长主要受益于工业品价格同比上涨带动营业收入利润率改善，利润结构呈现“上游原材料与 AI 电子高增、中下游传统行业承压”的分化格局。有色金属冶炼利润高增，与上半年金属价格中枢上移、副产品收益增厚等因素相关；黑色金属冶炼、非金属矿物制品利润大幅下滑，反映地产链需求疲弱与行业产能过剩压力仍在。电子行业利润爆发式增长，印证 AI 算力需求对制造业利润的强拉动，高技术制造业利润同比增长 50.1%，产业结构升级的利润贡献持续显现。8 月 31 日官方制造业 PMI 为 49.8，略强于预期但仍未达扩张区间，经济结构性分化仍持续。

2.房地产信贷与销售制度“组合拳”落地，个人住房贷款期限延长至 40 年

8 月 28 日，住建部、央行、金融监管总局、证监会等多部门密集发布多项房地产新政，覆盖信贷、销售、融资全链条。央行、金融监管总局印发《关于改革完善房地产信贷管理 推动加快构建房地产发展新模式的意见》，将个人住房贷款最长期限由 30 年延长至 40 年，允许存量浮动利率房贷与银行协商调整利率或置换贷款，明确阶段性还款困难借款人可协商调整还款计划，房地产开发贷款实行主办银行制。住建部、自然资源部、金融监管总局印发《关于完善商品住房销售制度的通知》，要求有力有序推行商品住房现房销售，规范预售

资金监管。证监会出台资本市场支持构建房地产发展新模式的意见，支持上市房企再融资及通过发行股份、定向可转债、现金等工具收购涉房资产，支持房企发行 REITs 盘活存量资产。金融监管总局、央行印发《个人住房贷款管理办法（试行）》，将月房贷支出与收入比上限定在 50%。（财联社、新华社、金融界）

总结评述

本轮房地产政策组合拳力度较大，核心思路是从需求端提升居民购房能力（贷款期限延长、偿债比上限上调等），从供给端化解房企融资困境（再融资松绑、REITs 盘活存量等），从制度端推动销售模式变革（项目单独建账核算、主办银行模式等）。具体来看，个人住房贷款最长期限延长至 40 年，叠加此前公积金政策优化，对改善型需求释放具有直接影响；房企债券融资从“借新还旧”扩展至新增发行、股权再融资开闸，有助于缓解房企流动性压力；住房开发贷款以项目闭环替代主体信用、以期限匹配缓释流动性风险、以流量监管隔离集团风险，目标是重新梳理房地产行业的信贷逻辑。

3.工信部发布“十五五”系列部署，动力电池回收与新能源汽车规划明确方向

8 月 26 日，国务院新闻办公室举行“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会。针对新能源汽车动力电池大规模退役问题，工信部表示将研究起草相关行政法规，开展部门联合执法专项行动，规范回收利用秩序，实施动力电池数字身份证管理制度，做到“来源可溯、去向可查”，到 2030 年废旧动力电池综合利用力争达到百万吨级以上；按照《工业绿色低碳发展“十五五”规划》，到 2030 年从废动力电池中提取的锂、钴、镍等金属将占同期动力电池生产所需资源的 10%—15%。会议还透露，《智能网联新能源汽车产业发展“十五五”规划》已研究制定，将从产品供给质量、配套使用环境、行业治理体系、国际合

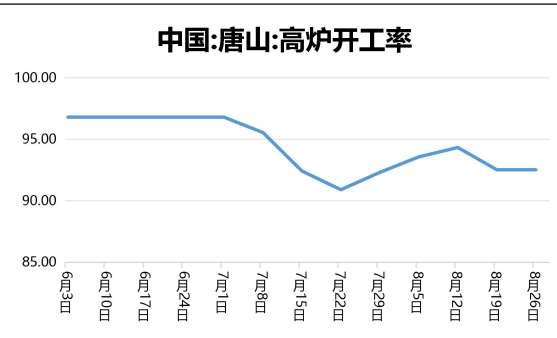
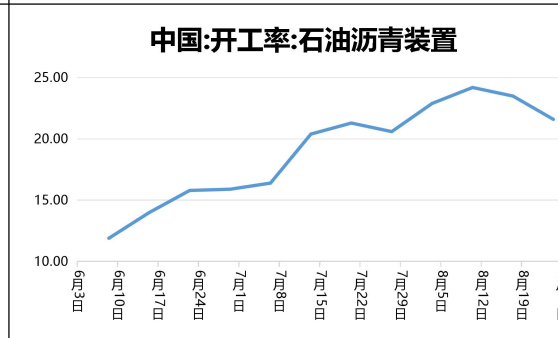
作交流四方面推动产业高质量发展，包括开展汽车以旧换新、新能源汽车下乡、县域充换电设施补短板试点，推动充电站“县县全覆盖”、充电桩“乡乡全覆盖”，并推进汽车企业生产资质集团化管理改革，严禁未经充分测试验证的产品进入市场。（澎湃新闻、凤凰网、中国政府网）

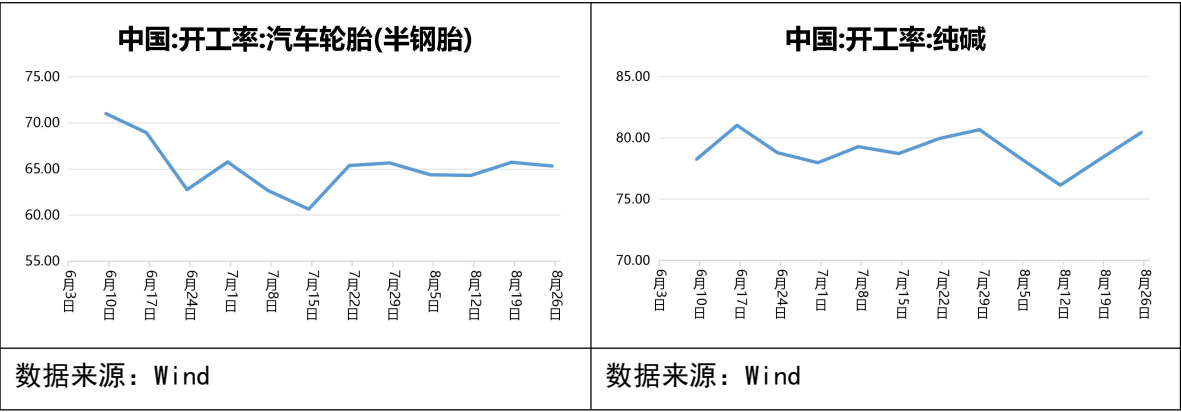
总结评述

动力电池回收政策的系统化，标志着新能源汽车产业进入“前端规模化制造与后端资源循环利用并重”的新阶段。从资源战略角度看，到 2030 年从废电池中提取的锂、钴、镍等金属占同期动力电池生产所需资源的 10%—15%，意味着国内动力电池关键金属的自主供应能力将显著提升，对降低资源对外依存度、保障产业链安全具有重要意义。《智能网联新能源汽车产业发展“十五五”规划》强调产品质量与行业治理，反映出产业政策从规模扩张转向高质量发展，对上游金属需求而言，智能化、快充等技术升级将提升单车用铜量和磁性材料用量，新能源金属需求中枢有望进一步上移。

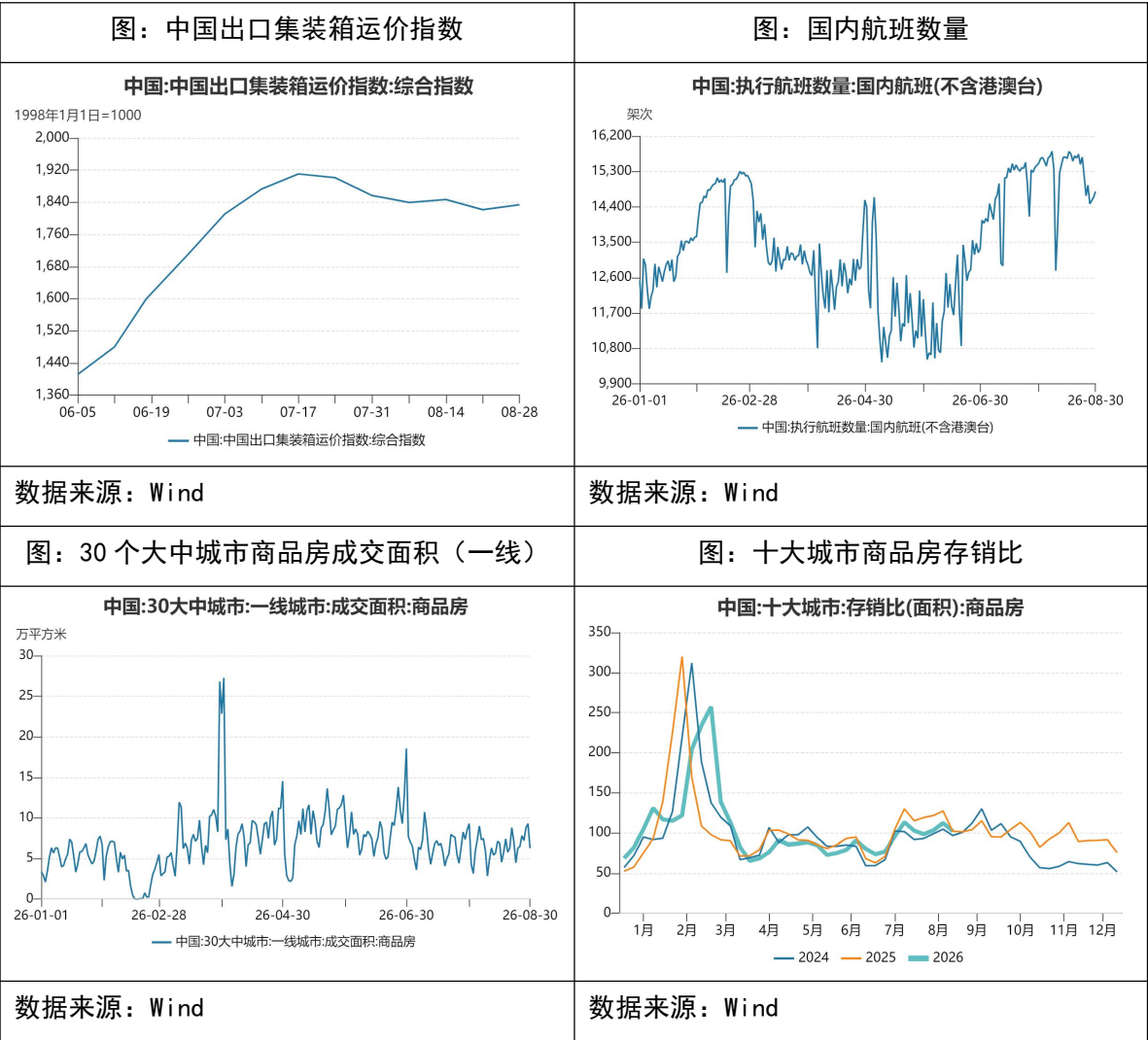
【高频数据追踪】

1.生产

图：高炉开工率	图：石油沥青装置开工率																																																								
中国:唐山:高炉开工率  <table border="1"><caption>中国:唐山:高炉开工率 (估算数据)</caption><thead><tr><th>日期</th><th>开工率 (%)</th></tr></thead><tbody><tr><td>6月3日</td><td>97.0</td></tr><tr><td>6月10日</td><td>97.0</td></tr><tr><td>6月17日</td><td>97.0</td></tr><tr><td>6月24日</td><td>97.0</td></tr><tr><td>7月1日</td><td>97.0</td></tr><tr><td>7月8日</td><td>95.5</td></tr><tr><td>7月15日</td><td>92.5</td></tr><tr><td>7月22日</td><td>91.0</td></tr><tr><td>7月29日</td><td>92.5</td></tr><tr><td>8月5日</td><td>94.0</td></tr><tr><td>8月12日</td><td>94.5</td></tr><tr><td>8月19日</td><td>92.5</td></tr><tr><td>8月26日</td><td>92.5</td></tr></tbody></table>	日期	开工率 (%)	6月3日	97.0	6月10日	97.0	6月17日	97.0	6月24日	97.0	7月1日	97.0	7月8日	95.5	7月15日	92.5	7月22日	91.0	7月29日	92.5	8月5日	94.0	8月12日	94.5	8月19日	92.5	8月26日	92.5	中国:开工率:石油沥青装置  <table border="1"><caption>中国:开工率:石油沥青装置 (估算数据)</caption><thead><tr><th>日期</th><th>开工率 (%)</th></tr></thead><tbody><tr><td>6月3日</td><td>12.0</td></tr><tr><td>6月10日</td><td>14.0</td></tr><tr><td>6月17日</td><td>15.5</td></tr><tr><td>6月24日</td><td>16.0</td></tr><tr><td>7月1日</td><td>16.0</td></tr><tr><td>7月8日</td><td>16.5</td></tr><tr><td>7月15日</td><td>20.5</td></tr><tr><td>7月22日</td><td>21.5</td></tr><tr><td>7月29日</td><td>20.5</td></tr><tr><td>8月5日</td><td>23.0</td></tr><tr><td>8月12日</td><td>24.0</td></tr><tr><td>8月19日</td><td>23.5</td></tr><tr><td>8月26日</td><td>21.5</td></tr></tbody></table>	日期	开工率 (%)	6月3日	12.0	6月10日	14.0	6月17日	15.5	6月24日	16.0	7月1日	16.0	7月8日	16.5	7月15日	20.5	7月22日	21.5	7月29日	20.5	8月5日	23.0	8月12日	24.0	8月19日	23.5	8月26日	21.5
日期	开工率 (%)																																																								
6月3日	97.0																																																								
6月10日	97.0																																																								
6月17日	97.0																																																								
6月24日	97.0																																																								
7月1日	97.0																																																								
7月8日	95.5																																																								
7月15日	92.5																																																								
7月22日	91.0																																																								
7月29日	92.5																																																								
8月5日	94.0																																																								
8月12日	94.5																																																								
8月19日	92.5																																																								
8月26日	92.5																																																								
日期	开工率 (%)																																																								
6月3日	12.0																																																								
6月10日	14.0																																																								
6月17日	15.5																																																								
6月24日	16.0																																																								
7月1日	16.0																																																								
7月8日	16.5																																																								
7月15日	20.5																																																								
7月22日	21.5																																																								
7月29日	20.5																																																								
8月5日	23.0																																																								
8月12日	24.0																																																								
8月19日	23.5																																																								
8月26日	21.5																																																								
数据来源：Wind	数据来源：Wind																																																								
图：汽车轮胎（半钢胎）开工率	图：纯碱开工率																																																								

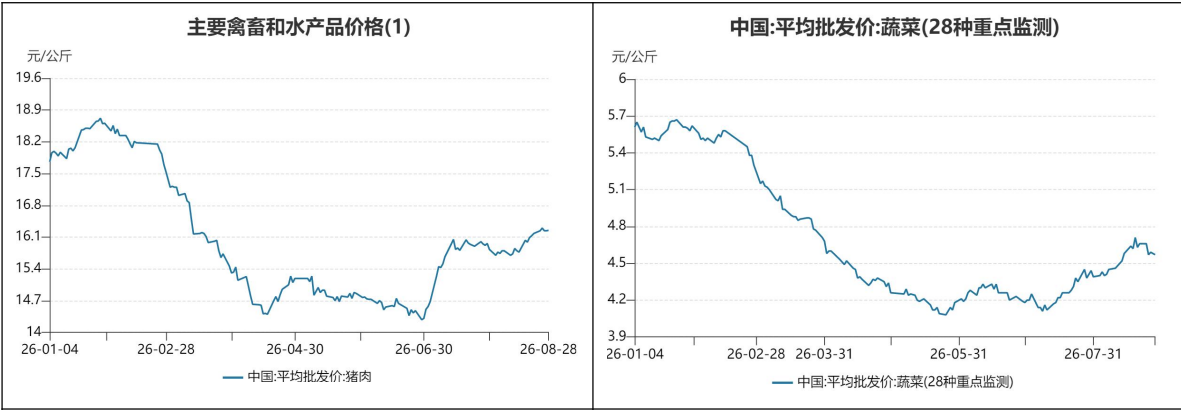


2.需求

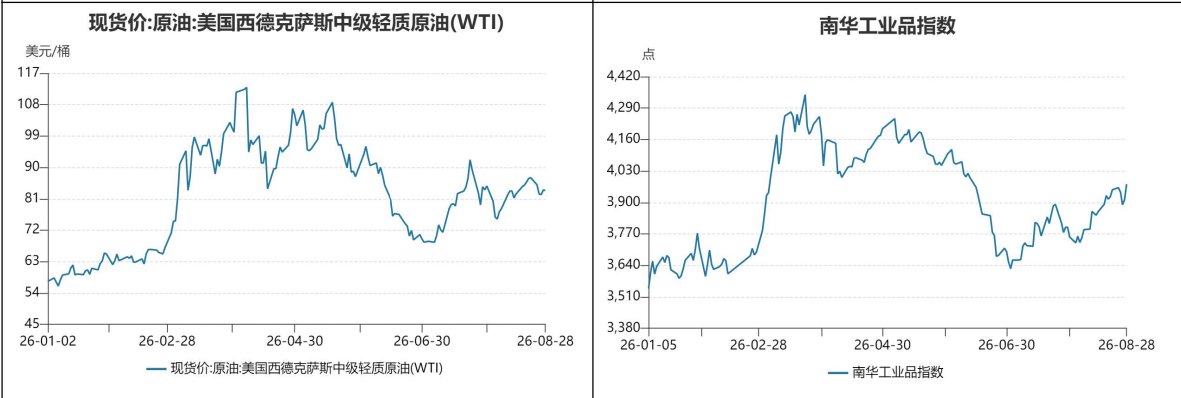


3.价格



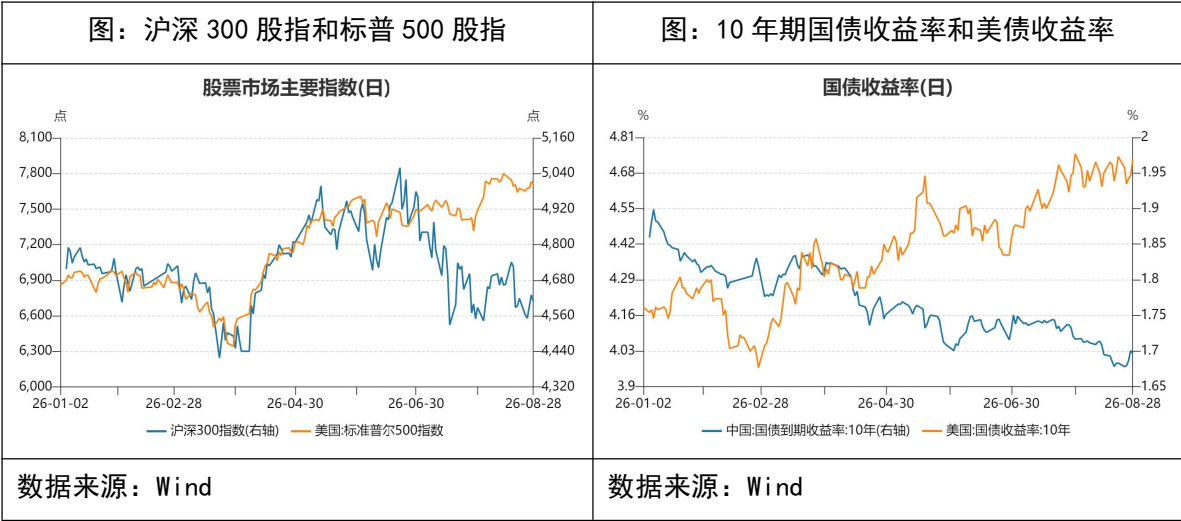


数据来源: Wind	数据来源: Wind
------------	------------



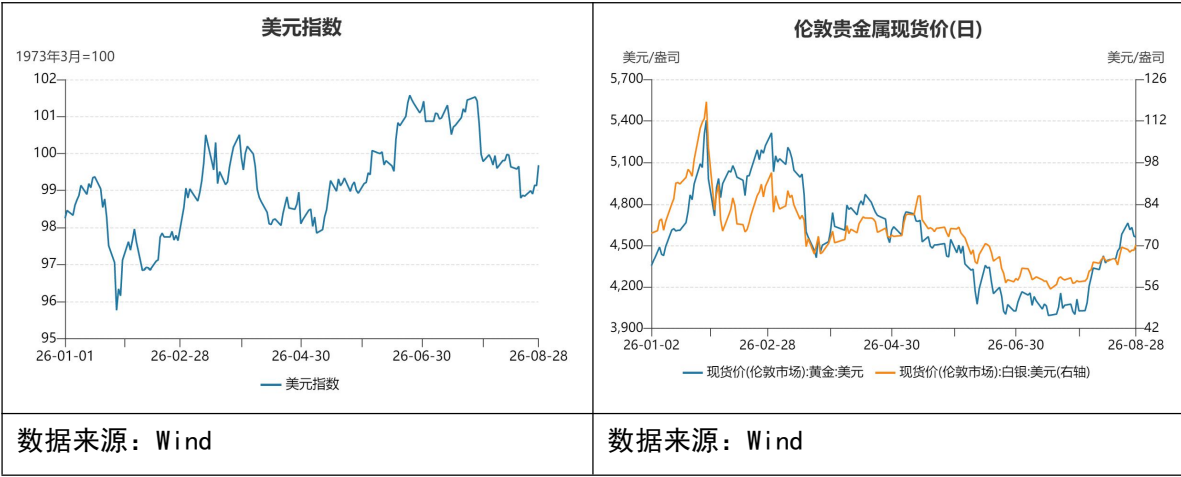
数据来源: Wind	数据来源: Wind
------------	------------

4.市场



数据来源: Wind	数据来源: Wind
------------	------------





中国金属矿业经济研究院（五矿产业金融研究院）程琳、张竞一