

【宏观视野】全球宏观周度跟踪

（第 6 期）

2026 年 9 月 7 日-9 月 13 日

【海外宏观经济与政策】

1. 美国 8 月 CPI 与 PPI 双双走强，美联储 9 月加息预期升至九成

美国 8 月通胀数据成为本周海外市场的核心变量。美国劳工统计局 9 月 11 日公布的数据显示，8 月 CPI 同比上涨 3.4%，季调后环比上涨 0.4%，较 7 月的 0.1% 明显反弹。剔除食品和能源的核心 CPI 同比上涨 2.4%，较 7 月的 2.5% 小幅回落，但环比上涨 0.3%，高于市场预期的 0.2%，为 4 月以来最大单月涨幅。此前 9 月 10 日公布的 8 月 PPI 同比上涨 5.4%，高于预期的 5.3% 和前值 4.7%，核心 PPI 同比上涨 4.6%，价格压力已由消费端向生产端扩散。芝商所美联储观察工具显示，数据公布后市场对 9 月加息 25 个基点的定价由前一日约 70% 一度升至 91.6%，随后回落至 85% 至 90% 区间。美债长端同步承压，10 年期美债收益率周五收于 4.96%、本周上行 18 个基点，30 年期抵押贷款利率升至 6.85% 的一年新高。（新华财经、财联社）

❖ 总结评述

8 月通胀数据终结了此前的阶段性降温态势，把市场分歧从“是否加息”直接转向“加息几次”。从结构看，本轮通胀反弹的推力主要来自能源与住所项，前者与中东局势推升油价直接相关，后者反映服务价格的黏性尚未消除。同时，就业端此前表现出的韧性使美联储缺乏暂停加息的理由。对金属矿业而言，美债收益率逼近 5% 与美元阶段走强，对以美元计价的铜、铝等品种形成估值端压制，但若加息被市场理解为“信誉性加息”而非新一轮紧缩周期起点，则利空落地后有色板块存在修复空间；黄金在通胀预期升温与实际利率高企的

拉锯中维持高位震荡，伦敦金现本周小幅收跌，全球央行购金仍提供中期支撑。

2.美伊海上交锋继续升级，国际油价站上百元关口

美伊在霍尔木兹海峡的对抗本周明显升级。9月上旬，美军在阿曼湾、哈尔克岛周边海域对伊朗油轮实施打击，美方称相关油轮是伊朗革命卫队的重要资金来源；伊朗革命卫队随后宣称9月9日重创2艘美军舰艇及多艘外籍油轮，并宣布扩大海上禁区、收紧相关海域通行权限。受地缘风险溢价抬升影响，国际油价本周大幅走强，9月9日布伦特原油重新突破每桶100美元，9月10日WTI也突破100美元，创约三个半月新高；周内一度触及109.5美元的峰值。红海方向同步趋紧，也门胡塞武装夺取多个关键战略要地，9月12日称将就沙特48小时内发动的129次袭击实施报复，并于9月13日凌晨打击沙特多处军事设施。伊朗方面释放缓和信号，宣布多个波斯湾沿岸国家将于9月14日在阿曼磋商霍尔木兹海峡商船通航安排，海湾国家外长亦计划于同日与伊朗外长会晤。（新浪财经）

❖ 总结评述

本轮美伊冲突已持续约七个月，油价站上百元关口后，能源成本向运输、化工与制造业链条的传导，是本轮美国通胀预期反弹的重要推力，也构成美联储在就业边际走弱背景下仍倾向收紧的关键背景。地缘因素本身并不直接决定价格，其影响需经由资金行为才能体现在价格上，本周油价的冲高后回落即对应资金对霍尔木兹海峡通航磋商消息的快速再定价。

3.日本央行9月加息几成定局，“超级央行周”美日英集体议息

日本央行9月议息会议的加息路径本周基本明朗。9月8日，日本共同社援引消息人士称，日本央行计划在9月17日至18日的货币政策会议上将政策利率由目前的1.0%上调至1.25%；9月11日路透社援引四位知情人士确认了这

一安排。若本次加息落地，日本政策利率将升至 1995 年以来 31 年最高水平。央行内部鹰派声音增多，审议委员高田创 9 月 2 日表示 2026 年标志着货币政策进入“新阶段”；审议委员增田和人 9 月 10 日表示日本通胀仍处高位，预计 9 月议息会议实施加息、后续持续收紧宽松。通胀数据提供了支撑，11 日公布的日本 8 月企业物价指数同比上涨 7.6%，连续三个月保持 7% 以上增速。日元汇率本周延续强势，9 月初美元兑日元由 160.39 的高点快速回落至 153.80 附近，进入 9 月累计升值近 4%；美国财长贝森特 8 月 31 日公开表示“确信日本政府和日本央行将采取有助于日元升值的措施”，被市场解读为对日方决策的外部施压。（新华财经、路透社）

❖ 总结评述

日本央行的紧缩节奏正变得更为连贯，其背后是日元贬值与能源价格上行共同推升的输入性通胀压力，以及来自美方的公开施压。与 2024 年 7 月那一轮不同，本次政策调整的“意外”程度明显下降：日元非商业净空头头寸已自 7 月峰值大幅回落至三年中枢附近，套息交易的拥挤度得到消化，市场对 9 月加息已提前定价，这意味着即便加息落地，引发类似 2024 年 8 月全球风险资产集中调整的概率相对有限。但由于日元套息交易是全球流动性的重要来源，其规模变动仍会通过跨境资金流对风险资产形成影响。对金属矿业而言，美国与日本同步收紧意味着低息与无息资金环境继续退潮，美元计价金属的金融属性受到压制；若日元走强带动美元阶段性走弱，又将对金属价格形成一定支撑。

【国内宏观经济与政策】

1.8 月 CPI、PPI 同步由降转涨，PPI 同比涨幅扩大

9 月 9 日，国家统计局公布 8 月物价数据。8 月全国居民消费价格同比上涨 0.8%，涨幅较上月扩大 0.3 个百分点；环比由上月下降 0.1% 转为上涨 0.4%；扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 1.0%。能源价格涨幅由上月的 0.6% 扩

大至 4.1%，影响 CPI 同比上涨约 0.28 个百分点，是同比涨幅扩大的主因。工业品价格方面，8 月 PPI 环比由上月下降 0.7% 转为上涨 0.4%，同比涨幅扩大至 3.8%；工业生产者购进价格同比上涨 5.8%、环比上涨 0.3%。1 至 8 月平均，PPI 比上年同期上涨 2.0%，购进价格上涨 3.2%。（国家统计局）

❖ 总结评述

8 月物价数据呈现环比转正、同比回升的组合，工业品价格的修复力度强于消费品，反映本轮价格改善主要由国际大宗商品价格传导与国内产业升级带来的结构性需求驱动，而非终端需求的全面回暖。值得注意的是，算力相关电子产品价格连续上涨并出现向 CPI 传导的迹象，这与铜、锡等有色金属品种的需求结构变化相互呼应。对金属矿业而言，PPI 同比涨幅扩大至 3.8%，有利于上游矿业企业的营收与利润率修复，但价格上涨主要集中在能源与上游原材料环节，中下游加工企业成本压力上升，产业链利润分配仍处于不均衡状态。

2.金融领域“十五五”发布会举行，央行流动性管理工具进一步完善

9 月 10 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，中国人民银行副行长陆磊、金融监管总局副局长丛林、中国证监会副主席李超、国家外汇管理局副局长李斌出席，介绍金融领域贯彻落实“十五五”规划、推动金融强国建设有关情况。陆磊表示，“十五五”时期将发展人民币离岸市场，丰富离岸人民币流动性供给，同时逐步淡化货币政策数量性中介目标，更加注重发挥利率调控的作用。丛林表示，将强化对“两重”“两新”“六张网”和“十五五”109 项重大工程等重点领域的金融支持。财政部于近期发行 3000 亿元特别国债，支持 8 家中央金融企业补充核心一级资本。（国新办、财联社）

❖ 总结评述

本周政策信息密度明显上升。金融“十五五”发布会明确了利率调控地位提升与人民币离岸市场发展的方向，财政端以 3000 亿元特别国债补充中央金融企业核心一级资本，则体现财政与金融的协同配合。央行在流动性管理上的精细化取向延续，一方面，以等量续作中期工具、短端地量投放（在合理区间内的下沿投放），维持资金面“不满不溢”，另一方面，预告开展每日不超过 6000 亿元的隔夜逆回购，进一步丰富了短端流动性调节工具，有助于平抑税期与月末的短期波动。对金属矿业而言，平稳充裕的流动性环境与“六张网”等重点领域金融支持，有利于基础设施与算力、电网项目的资金到位，进而带动铜、铝、管材等建设用金属的国内需求预期；但政策落地到实物工作量仍需时间，在信贷需求偏弱、居民端加杠杆意愿有限的背景下，金属需求更可能呈现结构分化而非全面回升，宜重点跟踪电网投资、算力基础设施建设与城市地下管网改造相关订单的落地节奏。

3.本周行业供给侧政策升温，“反内卷”由重点行业向重要工业品和消费品扩围

本周行业供给侧政策明显升温，供给侧治理在举措与覆盖范围两个方向同时推进。账期管理方面，国务院办公厅印发《关于加强中小企业回款难问题治理有关工作的通知》，引导大型企业及其全资或控股子公司将对中小企业最长付款期限限制在 60 日内；中央企业对中小企业全部采用现金支付，对大型企业保持合理的现金支付比例。9 月 7 日，工业和信息化部、市场监管总局联合发布《关于推动汽车企业规范供应商账款支付 优化账期管理的通知》，这是国家层面首个面向行业领域的账期管理文件，将 60 天账期由行业倡议升级为国家层面的行业规范。成本治理方面，国家发展改革委、市场监管总局印发《关于重要工业品低价无序竞争成本核算有关事项的通知》，聚焦低价无序竞争问题突出的重要工业品生产领域，明确成本核算原则上以经营者个别成本为基础，无

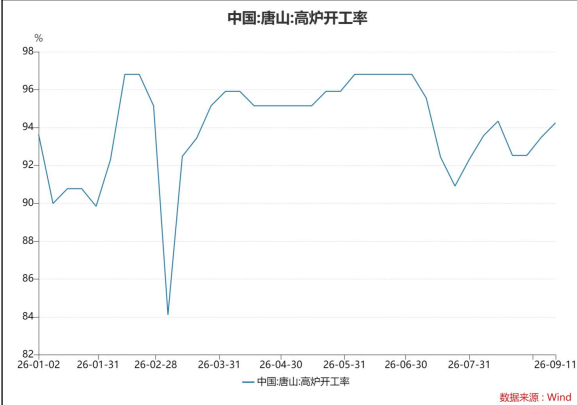
法核算个别成本时参考行业平均成本并考虑一定下浮幅度。9月8日召开的2026年全国消费品工业座谈会亦提出，根据实际情况开展重点产品供需适配分析和产能监测预警，完善行业协会管理工作机制，强化行业自律。（中国政府网）

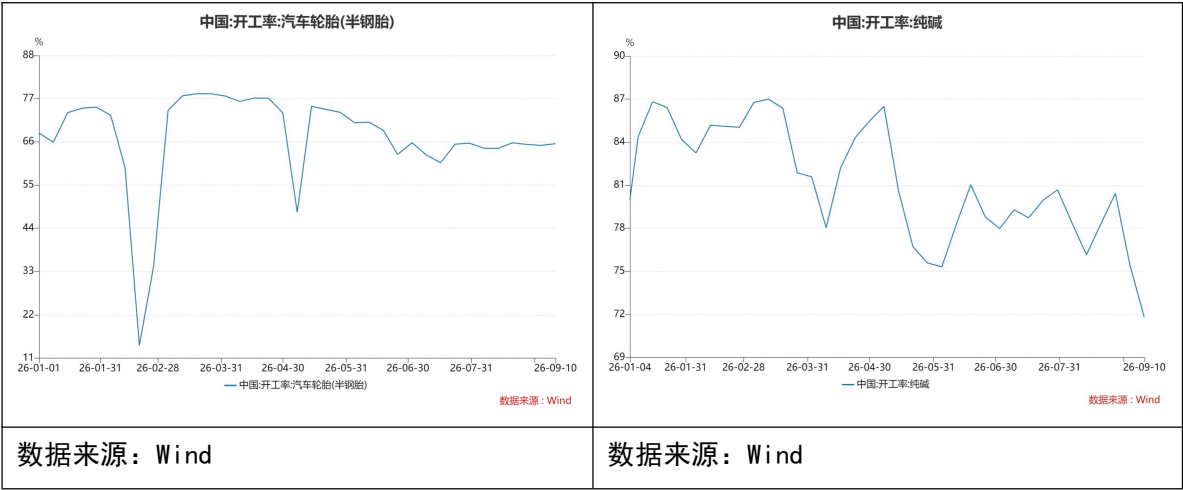
❖ 总结评述

综合来看，本轮政策的覆盖范围已由重点行业，扩展至低价无序竞争问题突出的重要工业品生产领域、消费品领域，以及适用于所有经济部门的账期管理。此前的“反内卷”多以行业倡议和自律为主，缺乏可量化、可执法的认定标准；成本核算通知补齐了低价无序竞争的识别与定性依据，账期管理文件则把支付时限、验收时限和支付方式变成刚性条款，使供给侧治理从原则号召走向可执行规则。

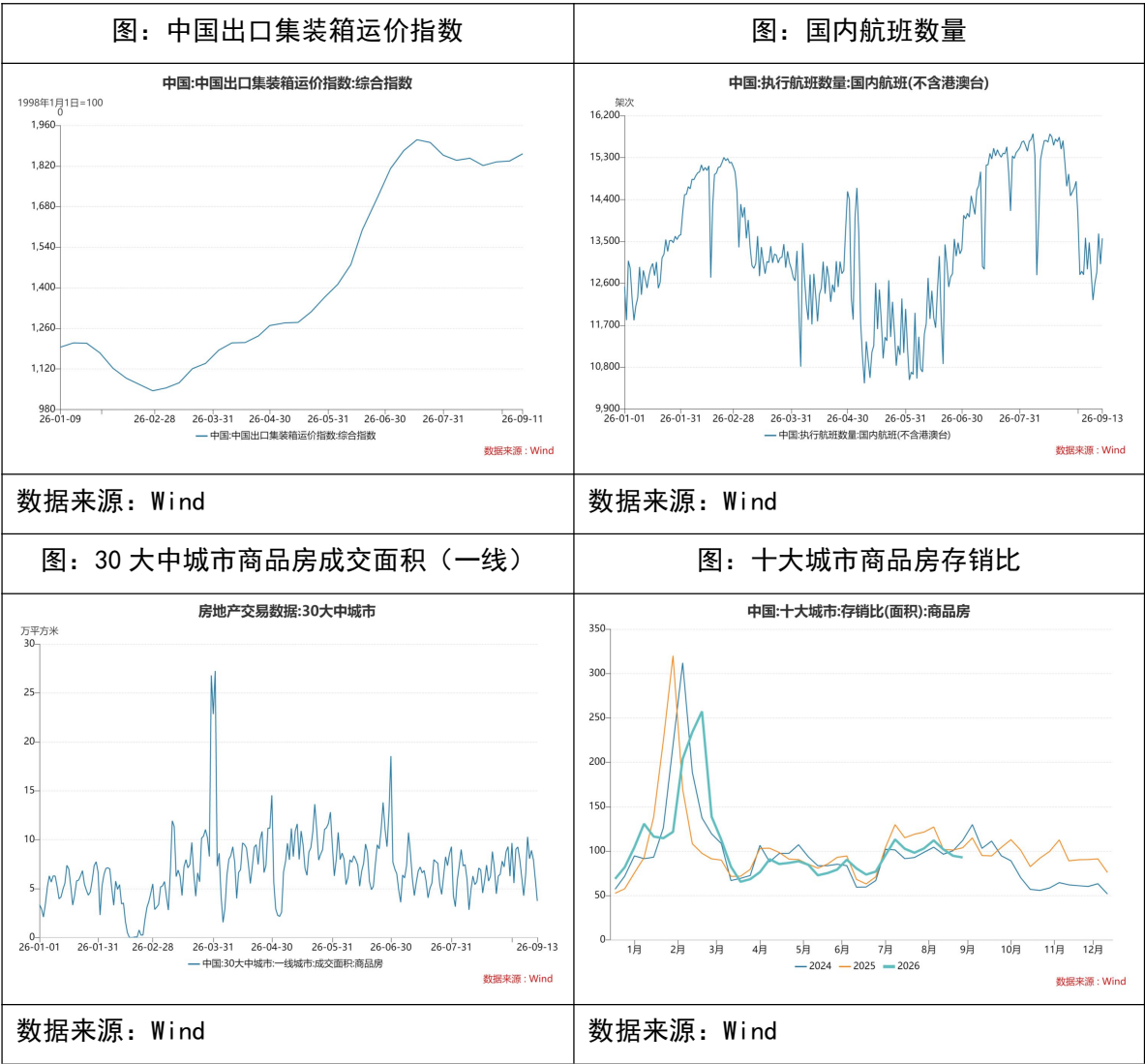
【高频数据追踪】

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  数据来源：Wind	中国:开工率:石油沥青装置  数据来源：Wind
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

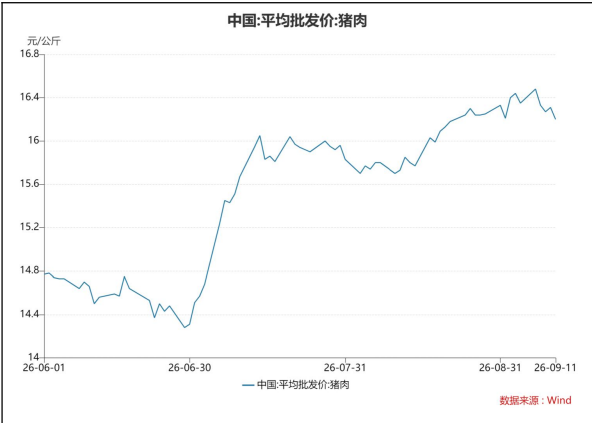
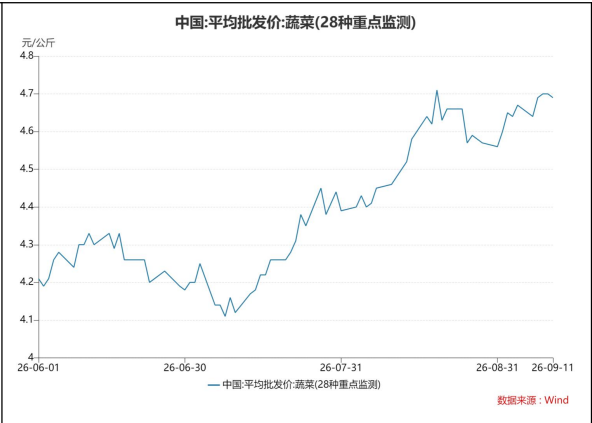
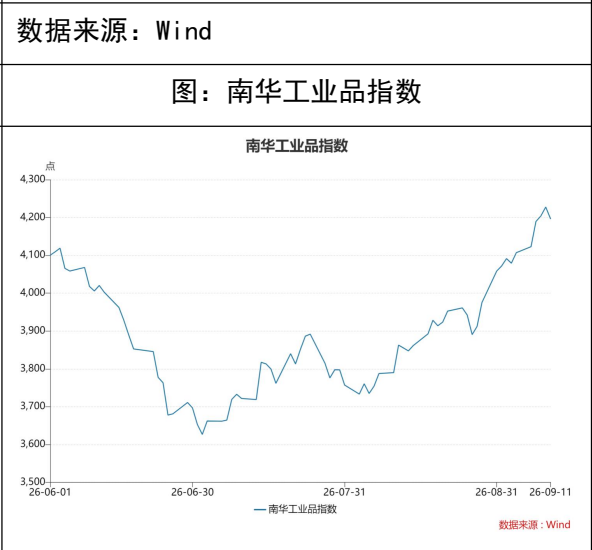


2.需求

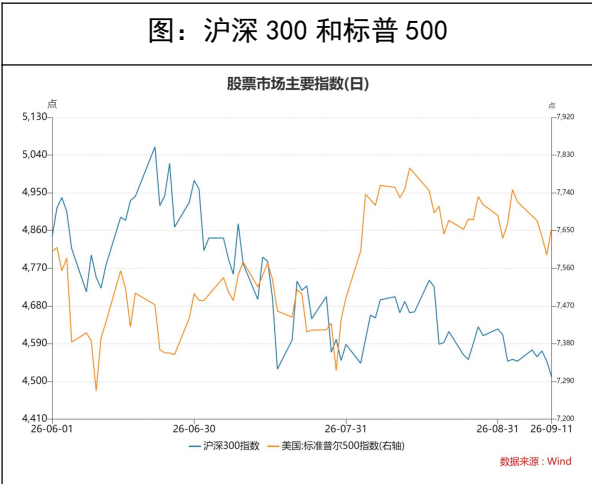
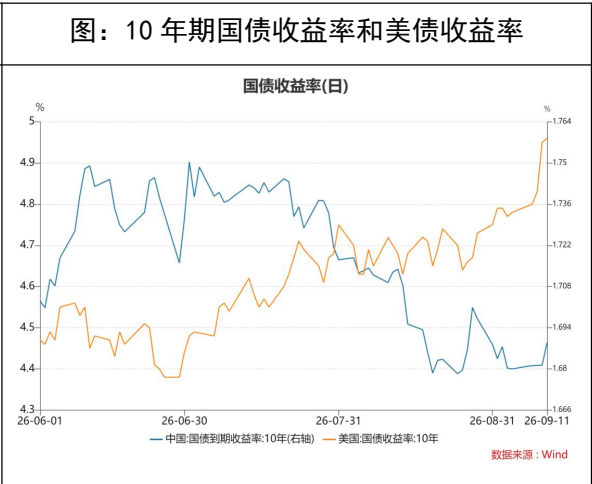


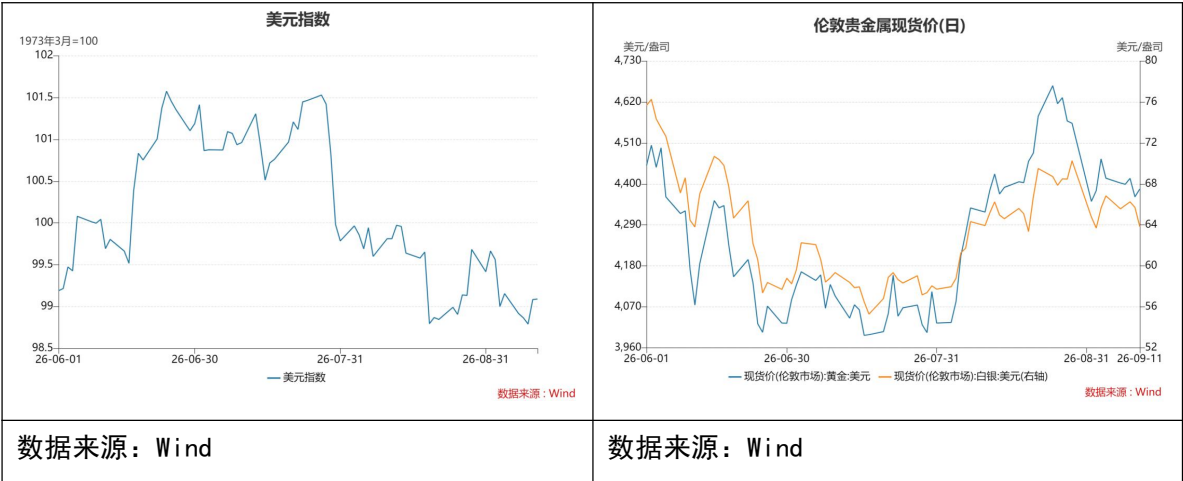
3.价格



中国:平均批发价:猪肉  数据来源: Wind	中国:平均批发价:蔬菜(28种重点监测)  数据来源: Wind
图: WTI 原油现货价  数据来源: Wind	图: 南华工业品指数  数据来源: Wind

4.市场

图: 沪深 300 和标普 500  数据来源: Wind	图: 10 年期国债收益率和美债收益率  数据来源: Wind
图: 美元指数	图: 伦敦金现和伦敦银现



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