# 【宏观视野】全球宏观周度跟踪

（第9期）

2026年10月5日—11日

---

**【海外宏观经济与政策】**

**1.美联储9月会议纪要释放年内再加息信号，美国增长放缓与服务业价格压力并存**

美联储9月议息会议纪要本周公布，显示加息决定以12比0全票通过，多数与会者认为年内可能适宜再加息一次；理事沃勒表示，若经济数据符合预期，仍需进一步加息以推动通胀回到2%。经济数据呈现“增长放缓、价格压力上升”的组合，9月ISM非制造业PMI回落0.5个百分点至54.9，但ISM服务业价格指数上行1.4个百分点至74.0，创2022年7月以来新高；居民消费保持韧性，三季度实际个人消费季比折年增速Nowcast预测上修至3.4%，Redbook名义零售同比上行至8.3%；亚特兰大联储GDPNow对三季度GDP的预测下调至3.6%（10月8日数据）。就业方面，上周首申失业金人数小幅下降0.2万至19.7万，低于预期的20万。地产方面，30年期固定房贷利率上行12个基点至7.40%，房贷申请量回落。（彭博、财联社）

❖ **总结评述**

“年内再加息一次”已成为美联储内部的基准讨论情形。数据层面的核心矛盾在于：增长动能边际放缓与居民通胀预期上升并存，使政策路径高度依赖数据。值得注意的是，本周美债收益率曲线整体下行而美元走强，显示资金在加息预期与增长放缓之间更倾向于定价后者。对金属矿业而言，实际利率高企继续压制美元计价金属的金融属性，但LME期铜本周逆势上涨2%至14550美元/吨的高位，商品属性与金融属性的背离进一步加深，印证电网投资与AI基建带来的实物需求刚性及矿端供给约束仍是铜价的主导逻辑；黄金在滞胀交易与央行购金支撑下续创新高，COMEX期金上涨1.3%至4216.3美元/盎司，伦敦现货白银则回调1.4%至60.2美元/盎司，贵金属内部出现分化。建议

重点关注美国9月CPI（10月14日）与零售销售（10月15日）数据对市场“再加息一次”定价的影响。

**2.美伊延续“边打边谈”，美方表态中期选举前不袭击伊朗**

冲突方面，伊朗外长表示双方仍通过调解方交换方案，伊方正在研究美方回应；特朗普表示11月3日美国中期选举前不会对伊朗发动袭击。油价方面，上周布伦特原油现货价格环比上行6.8%，布伦特原油期货上涨2.4%至104.7美元/桶，重新站稳百元关口。供给方面，法国宣布投放1000万桶战略柴油储备；对于G7声明提出的释储安排，欧盟多个成员国倾向于使用今年3月已承诺的额度，而非额外增加释储规模，欧盟尚未就此作出正式决定。（路透社、新浪财经）

❖ **总结评述**

本周最重要的边际变化是美方“中期选举前不袭击”的公开表态，这意味着未来三周地缘风险溢价存在阶段性收敛的窗口，但同时也抬升了选举结束后冲突节奏再度升级的不确定性。当前油市场供应压力呈现“原油边际改善、柴油瓶颈突出、政策托底但效力有限”的特征。OPEC+维持11月产量目标不变，核心成员国实际产出持续低于配额。柴油成为供应紧张的核心品种，受中东炼油设施受损、俄罗斯炼油产能扰动、部分出口国收紧燃料出口等因素叠加影响，全球成品油出口同比下降约600万桶/日；波斯湾原油出口已有修复，但成品油出货恢复明显滞后，炼厂非计划停工显著高于季节性水平。欧洲额外受能源转型政策影响，炼油产能持续退出，柴油进口依赖抬升，脆弱性更高。柴油价格暴涨直接抬升露天矿开采、井下作业以及跨区域物流的运营成本。同时，油气炼制副产品硫磺价格年内暴涨近10倍，带动选矿用硫酸价格大幅上行，进一步推高矿山生产成本。部分冶炼企业已开展“以酸换铜”的置换交易，通过副产品硫酸反向对冲成本压力。

**3.中欧经贸磋商取得阶段性进展**

10月8日—9日，中欧贸易投资磋商机制第二次例会在北京举办。双方商定2027年1月举行部长级视频会议，3月召开第三次例会，持续推动成果落地。根据中国商务部公布的成果清单，中欧双方在TIC机制下的四个工作板块达成16点共识，其中包括双方将继续探讨在世贸

组织规则框架下，降低部分商品关税的可能性；双方以符合世贸组织规则的方式就混动汽车贸易达成谅解；中方愿通过“绿色通道”机制，为稀土及永磁体对欧出口许可审批继续提供便利；欧方将继续与成员国一道，为解决两用领域对华重点许可个案提供便利等。（财经杂志）

❖ **总结评述**

TIC（Trade and Investment Consultation）是2026年设立的中欧部长级常态化对话平台，旨在通过对话磋商管控经贸摩擦，稳定双边经贸关系，其核心是“共识导向”和“规则协商”。双方仅同意探讨降低部分商品关税的可能性，不是确定降税清单、幅度与时间表，属于双向市场准入的谈判起点。积极影响看，本次磋商有助于稳定中欧贸易基本盘。本次共识最直接的价值是防止汽车贸易摩擦升级为全面贸易对抗，稳住机电、新能源出口，对四季度及明年对欧出口形成预期托底，减少企业汇率、订单、合规层面的不确定性。混动车型是国内车企对欧出口重要增长点，谅解安排规避了短期激进限制，企业可以继续规划产能、渠道、认证布局。同时和纯电价格承诺形成分层安排，给车企提供差异化出海路线，降低单一赛道承压风险，有利于国内汽车产业链持续参与欧洲绿色转型市场；稀土永磁绿色通道是为了在守住国家安全与资源管控底线的前提下，稳定对欧长期订单，避免欧洲客户转向替代供应链。而欧方两用物项许可便利，直接缓解国内部分关键设备、零部件进口审批慢、个案卡壳痛点，助力高端制造业供应链补短板。潜在风险看，共识以框架性意向为主，落地权很大程度在欧盟成员国层面，且谅解不等于长期永久保障，后续仍可能通过外国补贴条例（Foreign Subsidies Regulation，FSR）、碳边境机制（CBAM）、技术审查等工具设置新门槛。

**【国内宏观经济与政策】**

**1.国庆假期消费呈现“出行热、消费冷”的边际修复特征**

经文化和旅游部数据中心测算，国庆假期7天，全国国内出游8.26亿人次，国内出游总花费7383.75亿元，按可比口径（日均）同比分别增长6.3%、4.3%，隐含人均消费同比回落1.9%。出行方面，上周国内、国际航班数同比分别增长1.2%和1.8%，跨城航空出行保持较高

景气度；入境旅游市场活跃，入境游客人次按日均可比口径较2024年、2025年分别增长19.0%和6.5%。消费场景方面，国庆假期前3天，商务部重点监测的78个步行街（商圈）营业额同比增长5.3%，消费增长相对温和，但假期电影票房同比承压。（文旅部、商务部、Wind）

❖ **总结评述**

国庆假期数据延续了量升价缓的消费修复特征：出游人次增速（6.3%）快于花费增速（4.3%），人均消费同比回落1.9%，出行量增、人均价减的局面表明居民出行意愿已基本恢复，但收入预期约束下的消费降级倾向仍在延续。结构上的最大亮点是入境游的持续高增，较2024年同期日均增长19.0%，免签政策扩围与服务贸易的增量价值正在显现，餐饮也保持较高景气，服务消费对商品消费的相对优势进一步巩固。电影票房承压与商圈营业额的温和增长则提示，假期脉冲对可选消费的拉动有限。

**2.财政部安排使用5500亿元地方政府债务结存限额**

10月9日消息称，财政部近日安排使用地方政府债务结存限额5500亿元，提高县区一般公共预算保障能力和支持地方扩大有效投资。下达地方的5500亿元地方政府债务结存限额中，一般债务结存限额3000亿元，全部分配县区使用，专门用于提高县区一般公共预算保障能力；专项债务结存限额2500亿元，分配给今年第四季度有实际项目资金需求的地区，并向经济大省倾斜，支持优先保障在建项目资金需求，新建项目聚焦“六张网”建设等重点领域，有效发挥政府投资带动作用。财政部表示，将指导督促各地更好衔接项目储备和债券发行，加快发行节奏，畅通拨付链条，尽快形成实物工作量，促进政策早落地、早见效。（央视财经）

❖ **总结评述**

近年来，盘活债务结存限额已经成为常规逆周期调控方式：2022年5029亿元全部为新增专项债投向基建项目；2023年发行约1.39万亿元特殊再融资债重点化解隐性债务；2024年安排4000亿元结存限额补充地方综合财力、托底基层“三保”；2025年5000亿元兼顾化债与稳投资。投放结构来看，3000亿元一般债务结存限额全部分配县区使用，

直指土地收入下滑下基层“三保”压力，是近年增量工具中指向基层财力保障的标志性安排。2500亿元专项债向经济大省和在建项目倾斜，投向聚焦“六张网”。今年以来，“六张网”建设从顶层设计加快转入项目落地阶段。8月《物流网建设实施方案》正式印发，成为“六张网”体系中首个对外发布的国家级专项实施方案；随后全国投资工作推进会议、“六张网”重大项目协调推进机制会接连释放加快资金投放、尽快形成实物工作量的信号。据国家发展改革委初步估算，2026年“六张网”及相关重点领域建设投资规模超过7万亿元。国务院国资委9月28日在国新办发布会上介绍，中央企业年度计划安排“六张网”相关投资约2万亿元。项目层面，市场机构监测显示，8月“六张网”相关专项债发行环比接近翻倍，一批标志性工程同步推进，南水北调中线引江补汉、黄河古贤水利枢纽加快建设，三峡水运新通道正式开工，平陆运河于9月16日全线通航。

**3.中国人民银行发布关于人民币汇率的政策立场**

10月8日，中国人民银行发布关于人民币汇率的政策立场。中国人民银行强调，中国实施以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，坚持让市场在汇率形成中发挥决定性作用。2010年以来，人民币汇率经历了多轮升贬值周期，双向浮动特征更加明显，弹性增强。中国人民银行表示，中国贸易发展根源于产业国际竞争力的提升，中国没有必要，也无意通过汇率贬值获取贸易竞争优势，从不搞竞争性货币贬值。全球经济失衡需要各方共同推动解决，将本国产业竞争力下降、财经约束弱化和复杂结构性问题简单归因他国汇率，是对自身调整责任的推诿和回避。（新华社）

❖ **总结评述**

这是央行首次以专题政策立场文件形式，系统阐述汇率制度、历史走势、贸易与汇率关系、全球经济失衡等问题，并同步采用中英文双语发布，具有较强针对性。一方面，面向国内市场主体强化汇率预期管理。受中美利差、全球风险偏好、外贸订单节奏、资本跨境流动等因素影响，人民币汇率双向波动加大，市场容易形成单边贬值或单边升值的一致性预期，短期投机力量放大波动。另一方面，面向国际

组织、海外投资者、各国政策制定者，完整传递中方逻辑。受主要发达经济体货币政策分化、汇率波动加剧的影响，一些国家有通过汇率博弈转移内部矛盾的倾向，竞争性贬值的讨论升温。7月IMF《外部部门报告》给出人民币实际有效汇率缺口中值-21.3%，该单一模型估算结果被部分国家简化引用，包装为“人民币低估21%”的所谓依据；G20财长和央行行长会议、IMF年会以及中欧经贸磋商进程中，人民币估值与中国经常账户顺差均被相关方提出，作为多边与双边经贸讨论议题。对此，相关文件主动回应国际层面围绕均衡汇率评估、全球贸易失衡的争论，厘清外界对人民币汇率制度的曲解，一次性讲清长期立场，即不预设汇率目标、不干预汇率长期趋势、不搞竞争性货币贬值。

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