【宏观视野】全球宏观周度跟踪

（第 13 期）

2026 年 11 月 2 日-11 月 8 日

【海外宏观经济与政策】

1.美中期选举落定：民主党横扫两院，“蓝色海啸”重塑政策博弈格局

2026 年美国中期选举于 11 月 3 日举行。据美联社统计，截至 11 月 8 日，民主党在众议院已拿下 254 席，共和党赢得 162 席；在参议院，民主党控制 54 席，共和党控制 44 席，民主党夺回参众两院控制权。参议院方面，民主党翻转 7 个共和党议席，在 7 个关键摇摆州中至少拿下 5 州；得克萨斯州自 1988 年以来首次选出民主党参议员，堪萨斯州近一个世纪以来首次“变天”。众议院方面，民主党净增席位远超选前民调预期。民主党在州长选举中亦取得 20 年来首次过半，政策影响力从联邦向州级延伸（新华网，人民日报海外网）。

总结评述

民主党“横扫两院”并不等于政策全面逆转，受总统否决权、参议院 60 票终止辩论门槛、推翻否决需 2/3 席位等制度约束，民主党难以推动激进立法，更多掌握议程设置与拨款筹码，并通过听证调查等方式约束行政令落地，形成“约束型国会”。财政政策上，大规模减税延展与新增财政扩张被约束，债务上限、年度拨款博弈加剧。货币政策上，美联储依旧锚定通胀与就业目标，决策流程不受国会干预。但财政脉冲收敛、地缘缓和预期降低通胀上行风险，叠加参议院人事确认权，美联储政策独立性增强。产业监管层面，新能源迎来政策修复空间，化石能源监管或趋严格；AI 数据中心建设面临放缓压力，利好现有算力产能但抬高开发商用电成本；反垄断、劳工用工、金融与加密监管收紧趋势推升企业合规成本，压制平台、物流、建筑等行业盈利。贸易方面，行政关税工具难以被直接废除，但 2027 年精炼铜加征关税方案存在延后可能，对华供应链审查仍是两

党共识。地缘方面，中长期战争拨款可能受限，原油地缘溢价收敛，但新国会履职前仍存在冲突升级风险。市场前期已定价民主党胜选预期，选举落地后全球风险资产迎来超跌反弹，但本轮行情属于情绪修复而非趋势反转，后续走势仍受地缘局势、AI 基本面、通胀数据等制约。

2.美国 10 月非农数据超预期，美联储 12 月加息概率上升

北京时间 11 月 6 日晚，美国劳工统计局公布 10 月非农就业数据：季调后新增就业 16.5 万人，远超市场预期的 6.5 万人，创 2026 年 3 月以来新高；8 月和 9 月新增就业合计上修 8.4 万人；失业率由 4.2%降至 4.1%，平均时薪同比上涨 3.1%。数据公布后，与美联储政策利率挂钩的期货合约显示，市场对 12 月 8—9 日会议加息 25 个基点的定价从数据前的约 67%升至约 80%，部分交易员将下一次加息时点预期从 2027 年 6 月前移至 4 月。密歇根大学 11 月消费者信心指数初值从 48 升至 51，超出预期，未来一年通胀预期降至 4.3%、为三个月最低，但绝对水平仍远高于 2%目标（环球网）。

总结评述

就业报告揭示了加息约束条件正在系统性弱化。8—9 月新增就业合计上修 8.4 万人，意味着前两个月的“疲软”很大程度上是数据噪声而非趋势性放缓。劳动力市场既未热到迫使美联储紧急行动，也未冷到构成暂停加息的硬约束，这正是 12 月加息窗口得以维持的数据基础。更重要的变化是利率预期的分布形态。10 月议息会议后，12 月加息概率一度在 67%附近，非农数据将概率推升至 80%，市场仍在为 11 月 CPI 和美联储后续沟通保留余地。这一“高位但不极端”的定价结构，与美联储“不预判、重数据”的沟通策略相呼应，单月非农超预期可以迅速重定价鹰派路径，但同样可被下一份通胀或就业数据反向修正，预期摆动幅度大于政策实际变化幅度。对金属市场而言，“强非农—加息预期升温—美元走强”的传导链条在数据公布后即刻生效，黄金短线跌近 1%，铜价承压但跌幅有

限，民主党横扫后关税溢价消退的预期尚未充分定价。短期需关注 11 月 CPI 是否确认“通胀黏性+就业韧性”组合。若确认，12 月加息将从“大概率”变为“基准情景”，那么金属的金融属性将面临更直接的紧缩定价。

【国内宏观经济与政策】

1. 资本市场推出稳市场稳预期多项措施组合拳

据财联社，近日有关监管对投行进行“非正式”窗口指导、暂停 IPO 的传闻持续发酵，引发市场高度关注。多位业内人士透露，部分券商接收到会放慢甚至暂停 IPO 进程的安排，但大概率是收紧而非“一刀切”。资深投行人士分析指出，适度放缓新股供给及发行节奏也符合当前市场运行的客观需要，不必解读为全面“关闸”。11 月 4 日，人民银行发布公告称，为维护资本市场平稳运行，中国人民银行加力实施股票回购增持再贷款政策。一方面，下调股票回购增持再贷款利率 0.25 个百分点至 1%。股票回购增持再贷款的支持对象为 21 家全国性银行和 5 家系统重要性城商行，支持比例为 100%，期限 1 年，可根据银行需要展期；另一方面，同时向银行提供充足的再贷款额度保障。11 月 2 日股票回购增持再贷款座谈会之后，银行已向中国人民银行报送股票回购增持再贷款额度申请超过 2000 亿元。后续，中国人民银行将继续充分满足银行的再贷款需求，支持银行积极对接上市公司、主要股东融资需求。（中国人民银行，Wind）。

总结评述

这组政策组合具有明显的逆周期特征：IPO 和大额减持放缓，缓解二级市场供给压力；互换便利和回购增持再贷款加码，增强市场买方力量和稳定性。短期看，IPO 受理、上会、发行节奏放缓，意味着券商可确认的承销保荐费减少。在审项目继续推进，但新申报、大额项目发行窗口可能延后，投行团队需要投入更多时间维护项目、应对问询和等待市场窗口。中期看，自营和做市业务可能受益。市场情绪修复、成交活跃度回升，有助于券商权益自营、ETF 做市业务改善，财

富管理业务获得修复窗口。若市场企稳回升，基金销售、权益产品保有、客户交易活跃度可能边际改善。但效果取决于市场信心修复程度，供给端收缩只是降低“抽血速度”，并不直接创造赚钱效应。如果企业盈利、外资流向、科技股估值修复不能同步跟进，券商权益业务的改善仍可能出现反复。总的来看，对券商而言，关键不再是单纯依赖 IPO 数量扩张，而是转向高质量项目筛选、综合金融服务能力和逆周期资产配置能力。

2. 国家发展改革委等 6 部门推出首批 136 项标志性重大应用场景项目

近日，国家发展改革委会同科技部、工业和信息化部、人力资源社会保障部、应急管理部、国务院国资委等部门推出首批 136 项标志性重大应用场景项目清单，为新技术新产品规模化应用等提供广阔场景空间。首批标志性重大应用场景项目对国务院部署的新领域新赛道、产业转型升级、行业领域应用、社会治理服务、民生领域等五大类型应用场景实现全覆盖，涉及新技术 1700 余项、新产品 1200 余项、新标准规范 2200 余项，呈现领域分布新、参与范围广、改革举措多等特点。相关项目将强化场景资源开放，通过向民营企业和中小企业公开发布拟验证的新技术、新产品、新业态清单等方式，为各类经营主体提供场景验证机会。（国家发展改革委）。

总结评述

首批场景项目重点覆盖新型储能、清洁能源走廊、6G、智能机器人、深海探测、城市更新、数字家庭等领域。从需求端看，项目通过新能源、算力、高端制造、深海探测等场景放大铜、铝等大宗金属，锂、镍、钴、石墨、锰等电池金属，稀土、铟、锗、镓、锡、钨、钼、锑等战略性小金属的战略价值。从供给端看，智慧矿山和绿色矿山成为重要落地场景。采矿环节少人化、无人化将提升井下作业安全水平和生产效率；选矿环节数据化将提高回收率、降低能耗和药剂消耗；矿山管理智能化将通过“一张图”调度、地压监测、智能物流等提升本质安

全能力。此外，重大应用场景强调验证、开放、示范，要求技术供给方、场景需求方和主管部门在真实场景中协同验证，这意味着矿业企业的竞争重点将从储量规模逐步扩展到材料适配能力、供应链稳定性、绿色认证能力和标准制定能力。

3. 中国人民银行决定上调金融机构外汇存款准备金率

为加强金融机构外汇流动性管理，中国人民银行决定，自 2026 年 11 月 15 日起，上调金融机构外汇存款准备金率 2 个百分点，即外汇存款准备金率由现行的 4%提高到 6%。这是近五年来首次上调外汇存款准备金率，背后是人民币对美元汇率延续升值态势。2026 年前 9 个月，人民币对美元汇率累计升值 4.2%，10 月升值约 0.8%至 6.65 元附近。10 月下旬以来升值速率加快，在岸人民币汇率从 10 月 14 日起连续 14 个交易日升值，11 月 2 日升破 6.65 元。（新华社）

总结评述

政策调整的核心背景是人民币短期升值过快、单边升值预期升温。在美元指数走强环境下，人民币逆势持续上行，市场顺周期结汇、跟风交易增多，若升值节奏持续过快，会挤压出口企业利润、放大汇兑冲击，不利于外贸主体稳定经营，也容易催生汇率超调风险。从机制上看，上调后银行需向央行缴存更多外汇，可自主用于结汇、放贷的外汇头寸减少，市场外汇供给收缩、境内外币利率边际抬升，抑制投机性结汇行为，弱化单边看多人民币的情绪。政策落地后，短期会对人民币升值形成降温约束，在岸、离岸人民币升值动能有所放缓，汇率双向波动弹性增强，缓解快速升值压力。但按 9 月末约 1.2 万亿美元外汇存款测算，上调 2 个百分点对应约 240 亿美元外汇流动性，影响体量有限，主要以预期引导为主。在强出口和结售汇顺差支撑下，年底前人民币可能仍维持偏强运行，但将从单边升值更多转入双向波动。中长期汇率走势仍取决于国内外经济基本面、美元走势和国际收支等因素，央行不预设汇率目标水平。

作者：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