

非农爆冷降息已定，黄金创纪录高位

国联期货研究所

证监许可[2011]1773号

王娜

从业资格证号：F3055965
投资咨询证书号：Z0001999

相关研究报告：

2025 年中期宏观经济展望：
秩序重构浪涌急，应变守机
稳驭舟

2025 年二季度宏观展望：多
空拉锯，全球高波动弱增长
格局深化

2025 年宏观经济展望：畅通
经济循环，走出低通胀

2024 年中期宏观经济展望：
虚云散尽见真章，厚积薄发
待春雷

2024 年宏观经济展望：行稳
方致远，温和渐进修复

宏观专题：透过金融数据探
寻资金运转逻辑与效率

目 录

- 1. 本周宏观观察
- 2. 国内重点事件及重要经济数据
- 3. 海外重点事件及重要经济数据
- 4. 下周重点数据/事件

1. 本周宏观观察

1.1 非农定调美联储9月“抢降息”，警惕“卖现实”

美国8月非农新增就业2.2万大幅低于预期（预期值7.5万人），6月份的新增就业人数向下修正至负增长，这是自2020年以来首次出现月度就业人数萎缩。失业率4.3%，创近四年新高。美国劳动力市场正在发出迄今为止最明确的降温信号。

在非农数据公布前，一系列数据就凸显出就业下行风险正在加大。美国8月ADP就业增长大幅放缓至5.4万人，低于预期；美国初请失业金人数升至6月份以来最高水平；7月JOLTS职位空缺降至10个月低点，是自2020年底以来第二次低于720万的水平，这些数据都一致显示就业增长实质性放缓。

疲弱的就业数据形成共振，9月美联储降息已较为确定。在非农就业数据公布后，CME利率互换显示，交易员预计美联储在9月会议上降息25个基点的概率达96%，并预计本月美联储可能降息50个基点。

预期高度一致后，市场进入“卖现实”阶段，9月美联储降息已提前完全定价，市场开始担忧美国经济出现恶化，逻辑发生变化。美债2年期收益率再度下行11BP左右，海外市场开始出现9月降息50BP或连续降息预期，美元指数走弱，现货黄金直冲3600美元，经济基本面降温压力带动美股高开低走。

具体来看，我们认为有几点值得关注和思考：

（1）美联储9月“抢降息”落地，后续关注关税对通胀的影响对降息幅度的约束。

美联储将在9月16日至17日的下次会议上降息。在9月17日的议息会议之前，决策者还将看到一份CPI报告，以全面评估通胀和就业形势。在9月会议之后，利率的路径的走向主要取决于美国通胀。

考虑到关税增加的延迟效应（抢进口库存及保税区的影响）和企业下半年开始将累积的成本转嫁给消费者，预计三季度起美国通胀在关税的影响下将逐步抬升，2026年一季度左右关税通胀传导完毕，达到峰值。在这个基准情景下，美联储9月为重要的降息窗口，后期降息门槛将逐步上升。

（2）关注非农年度基准修正数据对市场的影响

劳工部年度基准修订数据将于9月9日发布，年度基准修订是将调查估计值与人

口总数相匹配的标准统计程序，本次将对 2024 年 4 月至 2025 年 3 月期间的 12 个月的工位岗位数据进行修订，该修正将提供一个更全面但时效性略低的就业图景。

后续年度非农数据可能面临大幅下修的风险，若大幅度下修，将进一步提示就业市场的走弱趋势，美联储 9 月降息 50BP 概率将进一步提升，美元下行压力将加大。

同时，需要注意的是，当经济数据显示的经济疲软信号过强，市场“卖现实”动能也会增加，美国股债汇将面临挑战。

1.2 特朗普干扰美联储人事变动，央行独立性担忧升级

9 月 4 日，美国参议院银行委员会对特朗普提名的美联储理事候选人米兰举行确认听证会。美联储理事提名人米兰承诺维护美联储独立性，将会独立行事，但认为关税不会引发通货膨胀，美国商品通胀可控，并强调多项经济指标持续恶化，支持降息态度鲜明。

需要额外注意的是，米兰在白宫职位保留方面态度暧昧不清。米兰表示在美联储完成短期任职后，考虑于明年重返白宫原岗位，这种安排自国会试图将行政部门与美联储分离以来的数十年间尚无先例。

美联储理事库克调查这方面，特朗普政府施压升级，相关报道称美国司法部对美联储理事库克启动刑事调查。据媒体援引知情的美国官员透露，美国司法部已对库克展开刑事调查，并发出传票，作为调查她是否在房贷申请中提交虚假信息的一部分。

特朗普政府对美联储的政治干预意向依然明显，市场对特朗普政府通过人事变动试图控制货币政策决策进而影响美联储独立性的担忧不断升级。

根据美国历史上几次美联储独立性受损的先例，若美联储独立性受损，考虑到政府往往寻求更多经济刺激和通胀性货币政策落地，中长期通胀预期提升，市场将会提前定价此方面风险，美元及美债利率前景可能受到负面冲击，抗通胀资产黄金的配置优势进一步提升。

1.3 财政担忧推升多国长期债券收益率创历史新高

8 月全球债市遭遇大规模抛售，从美国到欧洲再到日本，主要经济体的长期债券价格纷纷下跌，收益率持续攀升。进入 9 月，全球长期国债抛售潮加剧，美国 30 年期国债收益率再度突破 5% 重要关口，英国、德国和法国 30 年期国债收益率均创下自金融危机以来甚至本世纪以来的新高，日本 30 年期国债收益率则创下了历史新高。

推动长债收益率上涨的因素包括：

(1) 世界主要经济体政府失去对财政赤字的控制。欧洲各国为应对地缘安全 and 经济复苏而大幅增加财政支出，叠加近期法国和英国的政治动荡，市场对欧洲主要经济体财政状况恶化和政治不确定性担忧加深。美国财政扩张基调下，财政赤字扩大以及高企的债务压力也同样推升美债收益率。

(2) 9月是长期债券发行高峰月份，债券供应压力上升。在7-8月夏季假期后，9月是欧美公司发行债券的第二大高峰月份，大量发行需要市场消化，供应压力下长债利率趋向于上升。

短期来看，债券利率的飙升打压股票估值，尤其是对利率极为敏感的高估值大型科技股，从而引发了股市的普遍下跌。长期来看，长债收益率维持高位，长期通胀预期的抬升，将引发资金大规模从国债流向黄金等其他防御性投资品种。

1.4 中国年内重启国债买卖概率进一步提升

2025年9月3日，为了推动实施更加积极有为的宏观政策，财政部和中国人民银行联合工作组召开第二次组长会议。

会议传递两点信号：一是未来两部门将更加注重协同配合，本次“财政部与中国人民银行联合工作组”中“财政部”排序靠前，接国内宏观政策层面财政的重要性进一步提升；二是工作组聚焦重点领域多元化，政策关注从国债买卖进一步拓展到金融市场运行、政府债券发行管理和完善离岸人民币国债发行机制等。

下一步：

(1) 本次工作会议重提“买卖国债”，考虑到2024年底央行买入的国债逐步到期的情况，年内重启国债买卖概率进一步提升。

(2) “金融市场运行、政府债券发行管理和完善离岸人民币国债发行机制”对应后续债券发行结构、节奏方面，为避免利率出现异常波动，央行流动性投放节奏将进一步加强配合，保证债券市场平稳运行。

对债券市场而言，无论重启国债买卖还是央行流动性协同债券发行，都有助于支持市场流动性，降低债券供给波动带来的冲击，稳定债券市场内在运行，也为利率顶部提供了更清晰的参考，利好债市。

1.5 黄金在宽松预期与政治风险支撑下创纪录高位

中长期 运行逻辑	全球货币体系调整及结构性重塑，美元储备货币地位动摇；当下市场面临滞胀、潜在衰退与通胀冲击等多重风险，黄金具有战略配置优势。 1、央行持续购金，国际储备中黄金持仓占比超过美国国债； 2、美国债务可持续性担忧，不断膨胀的财政赤字侵蚀美元信用根基，美元信用下行黄金溢价升高； 3、美联储长期货币政策宽松推升贵金属投资需求； 4、全球通胀预期再起。
短期 运行逻辑	近期在疲软的美国就业数据影响下美联储降息预期高涨；受特朗普撤职库克及美联储理事米兰提名的影响，市场对美联储独立性担忧深化；全球长债抛售潮冲击下避险情绪攀升，黄金在政治风险与宽松预期支撑下维持高位。 1、美联储9月重启降息预期下，作为无息资产，黄金在低利率环境下更具吸引力（利多）； 2、美联储独立性受到挑战。若美联储独立性受损，美元及利率前景可能受到负面冲击，从而支撑金价（利多）； 3、全球长债收益率飙升带来恐慌情绪（利多）； 4、8月全球黄金ETF单月净流入规模达55亿美元，呈现强劲吸金态势（利多）； 5、地缘冲突（俄欧、中东）升温（利多）。
观点及策略	黄金作为多元化资产配置中的抗通胀资产和避险资产，仍处于上涨趋势中，建议作为长期战略资产配置。 近期黄金在美联储降息预期及美联储独立性受到挑战的支持下，再次冲击纪录高位，黄金再创历史新高。在美联储9月议息会议前，市场仍将围绕美联储未来降息路径和美联储独立性扰动进行交易，欧美“弱现实”同样使黄金配置价值凸显。 下周进入数据消化阶段，伦敦金3600美元上破仍需通胀或就业数据强化降息预期为契机，在此之前黄金处于震荡偏强走势，前期多单持有者续持，空仓不建议盲目追高，等待回调时机建立长线多单。
风险提示	地缘政治风险，美联储超预期收紧、美国关税政策力度超预期

2. 国内重点事件及重要经济数据

表 1：国内重点事件表

重要政策	● 扩大服务消费若干政策举措有望近日推出：近日获悉，扩大服务消费若干政策举措有望近日推出。为顺应居民消费结构升级的趋势，新政策举措将着力增加高品质服务供给，包括扩大入境消费，推出更多优质入境旅游线路和服务；推动互联网、文化等领域有序开放；推动将露营、民宿、物业服务、“互联网+医疗”等服务消费条目纳入鼓励外商投资产业目录等。 ● 《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》于 9 月 1 日正式实施，参与试点银行等机构正式接受贴息方案申请。正值银行中报季，部分银行高管在中报业绩会上对消费信贷贴息政策的影响给予乐观预期。此外，各家银行均明确，信用卡分期业务不在贴息范围。
货币	● 本周，中国央行共开展 10684 亿元 7 天期逆回购操作，因本周共有 22731 亿元 7 天期逆回购到期，本周实现净回笼 12047 亿元。 ● 为保持银行体系流动性充裕，2025 年 9 月 5 日，中国人民银行将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展 10000 亿元买断式逆回购操作，期限为 3 个月（91 天）。 ● 央行公布 8 月各项工具流动性投放情况：MLF 净投放 3000 亿元，抵押补充贷款（PSL）净回笼 1608 亿元，买断式逆回购净投放 3000 亿元，未进行公开市场国债买卖。
财政	● 财政部与央行联合工作组召开第二次组长会议，就金融市场运行、政府债券发行管理、央行国债买卖操作和完善离岸人民币国债发行机制等议题进行了深入研讨。下一步，要继续积极发挥联合工作组机制作用，深化合作，加强协同，持续推动我国债券市场平稳健康发展，共同保障财政政策、货币政策更好落地见效。 ● 财政部、税务总局发布通知，明确 4 项免税举措，以支持划转充实社保基金国有股权及现金收益运作管理。4 项免税举措自 2024 年 4 月 1 日起执行。通知发布前已缴税款，符合条件的可予以退回。此次税收优惠通过降低承接主体的运营成本，直接提升了社保基金的投资回报率。
服务业	● 据中国物流与采购联合会，8 月份中国物流业景气指数为 50.9%，较上月上升 0.4 个百分点。业务总量指数连续六个月、新订单指数连续七个月保持在扩张区间。 ● 为期 62 天的全国暑运结束。7 月 1 日至 8 月 31 日，全社会跨区域人员流动量累计 116.97 亿人次，同比增长 7%。其中，公路自驾出行量达到 87 亿人次，占全社会跨区域人员流动量的七成。
工业生产	● 8 月份中国大宗商品价格指数公布连续 4 个月环比上升。大宗商品市场延续稳定增长的态势，经济内生增长动力进一步增强。8 月份中国大宗商品价格指数为 111.7 点，环比上涨 0.3%。在中国物流与采购联合会重点监测的 50 种大宗商品中，8 月份价格环比上涨的大宗商品有 25 种。其中，焦炭、氧化镨钕和碳酸锂涨幅居前，较上月分别上涨 20.1%、19.1%和 16.6%。 ● 我国经济景气水平总体继续保持扩张。中国 8 月官方制造业 PMI、非制造业 PMI 和综合 PMI 分别为 49.4%、50.3%和 50.5%，环比升 0.1、0.2 和 0.3 个百分点。从行业看，通用设备、铁路船舶航空航天设备等行业生产经营活动预期指数均位于 58%以上较高景气区间。

消费

- 据乘联分会初步统计，8月，全国乘用车新能源市场零售107.9万辆，同比增长5%，环比增长9%，全国新能源市场零售渗透率55.3%，今年以来累计零售753.5万辆，同比增长25%。

房地产

- 深圳市罗湖等多区放开限购，非深户可买两套：自本周六起，符合条件的深市户籍居民家庭在市内罗湖等六个区购买商品住房不限套数，非深市户籍家庭在这些区可购买两套房；成人单身人士按居民家庭执行购房政策；房贷利率定价不再区分首套和二套房。
- 8月，北京在新政刺激下，二手房住宅网签1.33万套，较7月有所增加；深圳二手房单月录得量仍超5000套，已连续6个月超行业“荣枯线”；广州受天气等多方面原因影响，市场交易节奏放缓，二手住宅网签量环比下降。
- 克而瑞地产研究发文称，8月土地市场成交量价齐跌，30家典型企业拿地金额环比“腰斩”，创近一年新低，其中有18家企业无新增土地入账。土拍热度同步回落，仅深圳、杭州少数优质宅地拍出了高溢价。
- 中指研究院公布，1-8月，TOP100房企销售总额为23270.5亿元，同比下降13.3%，降幅与1-7月持平。8月单月，绿城、滨江、中建壹品、保利置业等房企销售表现较为强劲。1-8月，TOP10房企销售额均值为1145.0亿元，较上年下降12.1%；TOP11-30房企销售额均值为287.2亿元，较上年下降15.4%。

进出口

- 中国商务部裁定，9月4日起对康宁等美国光纤公司征收反倾销税，最高78.2%。商务部裁定，美国光纤生产商和出口商通过改变贸易模式的方式向中国出口相关截止波长位移单模光纤（G.654.C光纤），不具有充分的商业合理性，削弱了现行反倾销措施的实施效果，构成了对原产于美国的进口非色散位移单模光纤反倾销措施的规避。9月4日起，中国对美国非色散位移单模光纤的现行反倾销税税率适用于美国相关截止波长位移单模光纤。

数据来源：WIND、国联期货研究所

3. 海外重点事件及重要经济数据

表 2：海外重点事件表

美国

- **美国 8 月非农新增就业 2.2 万大幅低于预期，失业率 4.3% 创近四年新高。**6 月份的就业数据向下修正至负增长，这是自 2020 年以来首次出现月度就业人数萎缩。利率互换显示，交易员预计美联储在 9 月会议上降息 25 个基点的概率达 96%，并预计本月美联储可能降息 50 个基点。
- **美国 ISM 服务业 PMI 扩张速度创半年最快，就业疲软，价格仍高企。**美国 8 月 ISM 服务业 PMI 指数为 52，预期 51，前值为 50.1。8 月份，美国服务业主要受近一年以来订单的最强劲增长推动。就业指数几乎未变，维持在 46.5，连续第三个月收缩，也是疫情以来最弱的读数之一。价格指数有所回落，但仍是 2022 年底以来的第二高，反映了关税的影响。
- **美国 8 月 ADP 就业增长大幅放缓至 5.4 万人，强化美联储降息预期。**该报告与近期显示劳动力市场正逐步降温的其他指标相符，包括职位空缺减少、薪资增长放缓等。数据发布后，市场定价显示美联储降息的可能性已高达 97%。
- **美国初请失业金人数升至 6 月份以来最高水平，进一步证明劳动力市场正在降温。**截至 8 月 30 日当周初请失业金人数增加 8000 人至 23.7 万人。机构调查预测中值为 23 万人。而续请失业金人数基本持平，为 194 万人。
- **进口激增，美国贸易逆差扩大至四个月来最大。**美国 7 月份商品和服务贸易逆差较前月扩大近 33%，至 783 亿美元，为四个月高点。7 月进口值增长 5.9%，创今年年初以来最大增幅，而出口小幅上升。企业赶在关税生效前的“囤货潮”是推动此次进口激增的核心原因。
- **美联储在其最新公布的褐皮书调查中表示，近几周全美大部分地区的经济活动几乎没有变化。**报告指出，美联储各辖区反馈显示，由于许多家庭的工资未能跟上物价上涨，消费者支出持平或下降。据褐皮书，各地区均出现价格上涨，其中 10 个辖区报告为“温和或轻微”的通胀，另外两个则出现“强劲的投入价格增长”。随着关税在经济中逐步传导，企业为了弥补成本上升，至少部分地提高了商品和服务价格。
- **美国 7 月 JOLTS 职位空缺降至 10 个月低点，为疫情以来罕见之低。**美国 7 月 JOLTS 职位空缺 718.1 万人，创 2024 年 9 月以来的最低，也是自 2020 年底以来第二次低于 720 万的水平。今年以来就业增长的重要驱动力——医疗保健行业的职位空缺，降至自 2021 年以来最低。招聘数量从一年低点反弹，裁员人数创去年 9 月以来的最高。数据强化了美联储 9 月降息的预期。
- **美国 8 月 ISM 制造业指数从 7 月的 48 微升至 48.7，低于市场预期的 49，连续六个月低于荣枯线。**新订单指数升至 51.4，自今年年初以来首次扩张。但产出指数下滑 3.6 点至 47.8，重新跌入收缩区间。
-

欧洲

- 投资者持续担忧欧洲及全球多国财政状况，引发德国和法国长期国债抛售。德国 30 年期国债收益率触及 2011 年以来最高水平，法国 30 年期国债收益率则创 2009 年以来新高。
- 欧元区 8 月综合 PMI 终值微升至 51，较初值下修 0.1 个百分点，为 12 个月高点；服务业 PMI 从 7 月的 51 降至 50.5。德国服务业 PMI 被下修至 49.3，低于 50.1 的初值。
- 欧元区 8 月制造业 PMI 终值从 7 月份的 49.8 升至 50.7 的三年多高点，高于初值 50.5，自 2022 年中期以来首次扩张。工厂产量、新订单增速达到近三年半以来的最快。
- 欧元区 7 月失业率从 6 月的 6.3% 降至 6.2%，失业人数减少了 17 万人。这一数据追平了 2024 年 11 月创下的历史低点。
- 欧元区 8 月 CPI 同比上涨 2.1%，预期为持平于 2%。核心 CPI 同比小幅回落至 2.3%，符合市场预期。备受关注的服务业价格涨幅放缓至 3.1%。欧洲央行鹰派执委施纳贝尔表示，由于通胀风险偏向上行，欧洲央行应暂停降息。
- 欧央行行长拉加德表示，2% 的通胀目标已经达成，将继续采取必要措施确保通胀得到控制，价格保持稳定。斯洛文尼亚央行代理行长称，欧洲央行的“宽松周期已经结束”。
- 英国制造业 PMI 五个月来首次下降，8 月份终值从 7 月份的六个月高点 48 降至 47，低于初值 47.3，且连续第 11 个月处于收缩区间。

日韩

- 日本历史性加薪，最低工资上调 6.3%，强化央行加息信号。日本政府周五决定将全国最低时薪平均上调 6.3%，达到 1121 日元，创下 1978 年以来的最大涨幅。此举将直接提振消费支出，并推动物价进一步上涨，从而强化了日本央行寻求的工资-物价良性循环。市场的加息预期因此升温，预计日本央行将更快采取紧缩政策。
- 日本央行行长植田和男在与日本首相石破茂会谈后表示，如果日本经济增长和物价符合展望，日本央行将加息。植田和男透露，双方就经济、物价和市场趋势交换了意见，并谈到了汇率问题。
- 日本财务省数据显示，日本新财年预算申请总额达到创纪录的 122.4 万亿日元（约 8220 亿美元），较上年增长 4.1%。其中，日本债务融资需求达到 32.4 万亿日元的历史最高水平。
- 韩国 8 月 CPI 同比上涨 1.7%，涨幅较上月收窄 0.4 个百分点，为去年 11 月以来的最低值。通胀放缓为韩国央行重启降息提供更宽广的空间。
- 韩国 8 月份出口额同比增长 1.3%，连续第三个月实现同比增长。其中，半导体出口额同比大增 27.1%，刷新历史纪录。汽车出口增长 8.6%，连续三个月增长。

关税政策

- 9 月 5 日，特朗普签署行政令，宣布将黄金、钨、铀等多种金属及石墨从其全球关税体系中豁免，同时将硅产品纳入征税清单。
- 特朗普签署行政令 调整关税政策生效范围。当地时间 9 月 5 日，据白宫声明，美国总统特朗普签署行政命令，对进口关税范围进行调整，并落实与外国贸易伙伴的贸易与安全框架协议。行政命令规定，在与外国贸易伙伴达成框架协议或最终协议后，美国可根据协议内容调整关税，包括将部分商品的对等关税降至零，但最终协议签署前通常不会缩小关税范围或修改第 232 条相关关税（钢铁和铝衍生品关税）。可获得零对等关税的商品包括无法在美国生产或生产不足以满足国内需求的产品、特定农产品、飞机及零件，以及药品应用的非专利物品。
- 美政府要求最高法院速审“加征关税案”，特朗普：若败诉可能“解除”与欧日韩等贸易协议。据环球时报，特朗普政府要求法院在 9 月 10 日前作出受理决定，并尽快启动程序，于 11

月初进行辩论。贝森特在一份声明中称，上诉法院的裁决剥夺了政府“重要的谈判筹码”，“世界各国领导人正在质疑特朗普征收关税的权力，退出或推迟谈判”。

- **特朗普签署行政命令，正式实施美日贸易协定。**该行政令将明确关税调整措施，确保此前已征收较高关税的日本进口产品不会被双重征税，而**此前税率低于 15% 的商品将调整至新税率**。同时对汽车及汽车零部件、航空航天产品、非专利药品以及美国境内无法自然获取或生产的自然资源实施单独的行业特定待遇。声明还表示，日本将为美国制造业、航空航天、农业、食品、能源、汽车和工业品生产商提供关键领域市场准入的突破性开放。日本政府正致力于加快实施“最低准入”大米计划，将美国大米采购量增加 75%，并购买包括玉米、大豆、化肥、生物乙醇以及其他美国产品在内的美国农产品，总额达每年 80 亿美元。
 - **美国总统特朗普表示，将“很快”对半导体进口征收关税，**但会豁免像苹果公司这类已承诺加大美国投资的企业产品。
 - 据华尔街日报：美国贸易代表办公室将在下个月内开始就美墨加协议重新谈判进行公开咨询。
 - **美国总统特朗普表示，将就全球关税案裁决向美国最高法院提起上诉，**并重申，他推出全球关税是鉴于美国处于经济紧急状态。特朗普称，如果上诉到最高法院后，他仍在全球关税案中败诉，将会造成“一种也许前所未见的震荡”。如果他在关税案中获胜，股市将会“直冲云霄”。他认为，不确定性造成股市下跌。如果取消关税，美国最终可能会成为第三世界国家。
 - **日美两国政府正在探讨，拟同时发布内容为减轻对日“对等关税”负担的特例措施和降低汽车关税的总统令，以及关于 5500 亿美元对美投资的共同文件。**原本日方不愿采取文件形式，但因关税下调的实现可能进一步推迟而被迫作出让步。据日本政府相关人士透露，共同文件已经开始撰写。双方将敲定协议细节，拟写入具体的投资推进方式和利益分配思路。
-
- **特朗普“钦点”美联储主席人选“三强”：两个凯文和联储理事沃勒。**特朗普周五称，美联储主席候选人缩减至三人，也可能四人，哈塞特是其中之一。美财长贝森特重申无意担任美联储主席。特朗普将近两个月前表示，他在考虑任命哈塞特接替鲍威尔。一个月前他说，候选人缩小到四人，包括哈塞特，但没过几天贝森特说，计划考虑多达 11 人。
 - **特朗普政府施压升级，报道称美国司法部对美联储理事库克启动刑事调查。**据媒体援引知情的美国官员透露，美国司法部已对美联储理事丽莎·库克（Lisa Cook）展开刑事调查，并发出传票，作为调查她是否在房贷申请中提交虚假信息的一部分。
 - **美联储三号人物称逐步降息合适，明年票委重申不支持 9 月降息。**美联储“三把手”威廉姆斯表示，如果经济发展符合预期，随着时间的推移，降低利率将是“合适的”。2026 年票委 Hammack 则重申不支持 9 月降息，认为通胀仍然过高且趋势走向错误方向。此外她警告称，威胁美联储独立性就是威胁低通胀环境。
 - **美国财长贝森特表示，特朗普今年秋季可能宣布国家住房紧急状态以应对房价上涨和供应减少问题。美联储理事提名人米兰很有可能在 9 月美联储会议前就职。**

美联储

来源：金十数据、华尔街见闻、WIND、国联期货研究所

4. 下周重点数据/事件

表 3：下周重点

9.8 星期一	待定 十四届全国人大常委会第十七次会议 9 月 8 日至 12 日在京举行
	9:00 中国 8 月进出口数据
	待定 法国政府就预算问题举行信任投票
9.9 星期二	待定 美国劳工统计局发布非农就业年度初步基准修订
	待定 中国 8 月金融数据
9.10 星期三	9:30 中国 8 月 CPI 及 PPI
	20:30 美国 8 月 PPI 数据
	22:00 美国 7 月批发销售月率
9.11 星期四	20:30 美国当周首次申请/续请失业救济人数
	20:30 美国 8 月 CPI 数据
	20:15 欧洲央行公布利率决议
	20:45 欧洲央行行长拉加德召开货币政策新闻发布会
9.12 星期五	14:00 德国 8 月 CPI 月率终值
	14:45 法国 8 月 CPI 月率终值
	22:00 美国 9 密歇根大学消费者信心指数初值
	22:00 美国 9 月一年期通胀率预期初值

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

联系方式

国联期货研究所无锡总部

地址：无锡市金融一街8号国联金融大厦6楼（214121）

电话：0510-82758631

传真：0510-82758630

国联期货研究所上海总部

地址：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦A9楼（200080）

电话：021-60201600

传真：021-60201600