

美国通胀符合预期，沃什再放鹰派信号

一、重要信息点评

1、美联储主席沃什在杰克逊霍尔全球央行年会发表演讲，释放出明确的鹰派信号。沃什表示，如果美国基础通胀不能清晰且足够快速地向 2% 目标回落，美联储“还有工作要做”。尽管今年夏季 PCE 和 CPI 数据均好于预期，沃什对此仍持谨慎态度。沃什指出，通胀底层趋势已出现实质性改善，价格稳定并不会自动实现，通胀也不一定会自行回归目标。沃什重申，2% 的通胀目标“坚定不移、不容更改”，美联储将确保物价稳定最终实现。

2、中国人民银行发布公告称，将在 8 月 25 日以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展 5000 亿元中期借贷便利（MLF）操作，期限为 1 年期。鉴于 8 月有 6000 亿元 MLF 到期，当月央行将通过 MLF 操作净回笼 1000 亿元。央行同时宣布，将在 8 月 27 日至 9 月 1 日开展隔夜逆回购操作，采用固定利率、数量招标，每日操作量不超过 6000 亿元。

3、美国 7 月核心 PCE 物价指数环比上涨 0.2%，同比上涨 3.3%，两项数据均符合预期；经通胀调整后的实际个人消费支出环比持平，此前 5 月和 6 月均录得强劲增长。上述数据与近期一系列经济报告相互印证，表明美国经济在经历初夏的强劲扩张后，于 7 月出现降温迹象。对于美联储官员而言，这批数据将进一步支持暂停加息的论点，但核心 PCE 仍远高于美联储 2% 的政策目标，通胀压力尚未完全消退。

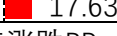
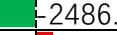
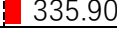
4、美国 7 月耐用品订单环比增长 1.1%，不仅显著高于预期的 0.5%，也高于前值 0.5%，显示出制造业需求的一定韧性。不过，细项数据有所分化。扣除运输类的耐用品订单环比增长 0.4%，低于预期的 0.6%，也低于前值的 0.7%；被视为企业资本支出先行指标的“扣除飞机非国防资本耐用品订单”环比仅增 0.2%，同样不及预期的 0.7%，较前值 1.2% 大幅回落。

5、中国人民银行、金融监管总局联合印发《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》，明确房地产开发贷款实行主办银行制，预售项目贷款期限最长不超过 5 年，现房销售项目最长不超过 7 年。《意见》还明确，个人住房贷款期限最长不超过 40 年；所购新建住房实行现房销售的，个人住房贷款应在销售备案后发放；实行预售的，应严格在项目竣工备案后发放。

（以上数据来源:Wind, 时间截至 2026 年 8 月 30 日）

二、 市场表现回顾

a) 期货市场

	本周涨跌幅	本月涨跌幅	今年以来涨跌幅
ICE布油	 -5.06	 3.14	 78.55
COMEX黄金	 -3.77	 8.26	 0.08
LME铝	 0.14	 1.46	 8.23
LME铜	 0.49	 3.49	 14.99
CBOT玉米	 5.46	 14.46	 8.72
CBOT大豆	 3.89	 8.33	 17.63
	本周涨跌BP	本月涨跌BP	今年以来涨跌BP
美元指数	 83.70	 -10.18	 143.41
美元兑离岸人民币	 102.00	 -214.00	 -2486.00
美元兑日元	 112.55	 261.25	 335.90

	2026/8/28	2026/8/23	2026/7/31	2026/1/1
ICE布油	88.29	93.6	91.04	60.91
COMEX黄金	4504.1	4661.6	4098.6	4332.1
	2026/8/28	2026/8/23	2026/7/31	2026/1/1
美元指数	99.6831	98.8461	99.7849	98.249
美元兑离岸人民币	6.7314	6.7212	6.7528	6.98
美元兑日元	160.1055	158.98	157.493	156.7465

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 8 月 28 日期货涨跌幅以结算价作为计算标准。

期货价格方面，上周各类期货价格有所分化，其中石油跌幅最大，玉米涨幅最大。ICE 布油收于 88.29 美元，跌 5.06%，COMEX 黄金收于 4504.1 美元，跌 3.77%。

上周美元指数上行 83.7BP，美联储主席释放鹰派信号使得美元走强。在此背景下人民币上周贬值 102 个基点，日元贬值 112.55 个基点。

b) 股票市场

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
创业板指	-3.42	2.41	6.91
偏股混合型基金指数	-0.38	5.55	7.51
沪深300	-0.21	0.46	-0.45
中小板指	0.15	2.44	4.29
科创50	0.52	1.60	23.65
中证500	0.52	5.36	5.76
万得全A	0.61	4.75	1.47
上证50	1.38	0.01	-3.56

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 8 月 28 日

A 股表现来看, 上周主要板块大体上行, 其中创业板跌 3.42%, 跌幅最大; 上证 50 涨 1.38%, 涨幅最大。油价回落叠加海外长债风险缓和背景下 A 股震荡上行。偏股基金指数跌 0.38%。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
恒生指数	-1.63	-1.16	-0.18
恒生科技指数	-3.38	-4.64	-16.51

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 8 月 28 日

港股方面, 恒生指数跌 1.63%, 恒生科技指数跌 3.38%。美元走强叠加海外加息预期上行背景下港股有所回落。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
纳斯达克指数	0.85	4.05	13.60
标普500	0.49	2.96	12.65
道琼斯工业指数	0.53	2.05	11.44

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 8 月 28 日

美股方面上周有所上行, 三大指数中道琼斯涨 0.53%, 表现最差; 纳斯达克涨 0.85%, 表现最好。虽然加息预期有所增加, 但中东局势缓和带动风险偏好回升叠加科技龙头财报亮眼仍带动美股上行。后续从周末的进展来看, 目前中东局势有所反复, 后续关注中东冲突进展及海外通胀粘性。

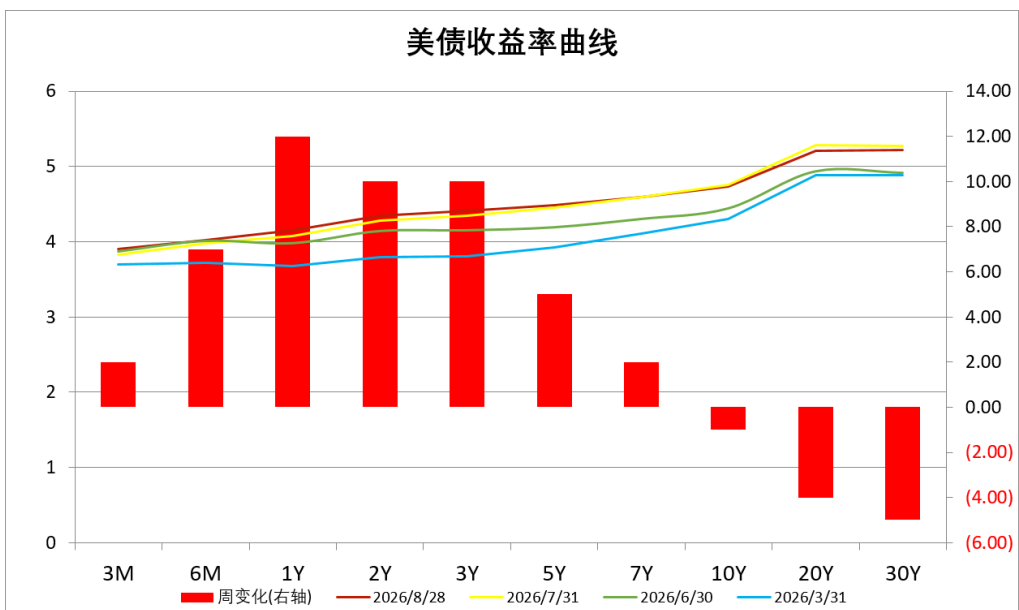
c) 债券市场

收益率					期限利差				信用利差			
	1Y	3Y	5Y	10Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		1Y	3Y	5Y
国债	1.21	1.26	1.41	1.69	国债	4.68	15.19	28.3	国债	-	-	-
国开债	1.41	1.49	1.54	1.77	国开债	8.12	5.5	22.74	国开债	-	-	-
AAA信用债	1.52	1.63	1.74	-	AAA信用债	11.08	10.48	-	AAA信用债	11.24	14.2	19.18
AA+信用债	1.56	1.69	1.81	-	AA+信用债	13.08	11.48	-	AA+信用债	15.24	20.2	26.18
AA信用债	1.59	1.73	1.87	-	AA信用债	14.08	13.48	-	AA信用债	18.24	24.2	32.18
AA-信用债	1.85	2.22	2.40	-	AA-信用债	37.08	17.48	-	AA-信用债	44.24	73.2	85.18

上周以来利率变动					本月以来利率变动					今年以来利率变动				
	1Y	3Y	5Y	10Y		1Y	3Y	5Y	10Y		1Y	3Y	5Y	10Y
国债	1	1	2	1	国债	7	-2	0	-2	国债	-12	-12	-22	-15
国开债	-1	1	2	1	国开债	-2	-1	-1	0	国开债	-14	-21	-27	-23
AAA信用债	-2	-1	1	-	AAA信用债	1	-1	-1	-	AAA信用债	-16	-17	-20	-
AA+信用债	0	0	-1	-	AA+信用债	2	-1	-3	-	AA+信用债	-23	-25	-29	-
AA信用债	1	1	-1	-	AA信用债	1	-3	-10	-	AA信用债	-27	-42	-47	-
AA-信用债	1	1	-1	-	AA-信用债	1	-5	-10	-	AA-信用债	-37	-58	-62	-

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2026年8月28日分位数为过去5年分位数。

债券市场方面，上周信用债小幅震荡，大部分期限及等级的债券收益率变化幅度小于 2BP。利率债大体震荡上行，其中 5Y 国债及国开债上行 2BP，上行幅度最大。MLF 净回笼叠加地产政策出台背景下债券收益率大体上行。往后看，10 年国债下行至关键点位后有所回升，关注地产政策对经济的拉动作用。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 8 月 28 日

美债方面，上周利率短端上行长端下行，其中 1Y 上行 12BP，上行幅度最大。美联储主席再次强调通胀在政策框架中的重要性使得市场加息预期增加，同时长期来看经济面临一定的走弱风险，因此美债短端上行长端下行。后续关注高利率环境叠加国际政治扰动下美联储如何调整货币政策路线。

三、 资产配置观点

4. 1. 沃什释放鹰派信号，海外加息预期上行

上周，国内出台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》，其中对于地产供给及需求均进行了优化，显示国内经济数据下行压力较大背景下政策仍希望通过拉动内需方式带动经济企稳。往后看，虽然 8 月 LPR 并未调降，但内需企稳仍然值得期待，同时产业链优势带来的出口稳定性对经济增速能够形成一定支撑，海外不确定性较大背景下经济基本面预计将出现一定的震荡回升。海外方面，美联储主席沃什首次出席杰克逊霍尔央行年会，并再度强调通胀在当前政策框架下的重要性，向市场展示美联储降低通胀的决心。在此背景下虽然 8 月 PCE 数据延续回落趋势，但市场加息预期有所增加，目前市场预期 9 月加息的概率由 40%增加至 57%。

指标(2026/08/31)	预测值	实际值		2026/7/31
PMI	49.85	----	----	49.20
工业增加值:当月同比	4.55	----	----	4.50
GDP:当季同比	----	----	----	----
固定资产投资:累计同比	-7.25	----	----	-6.70
制造业投资:累计同比	----	----	----	-1.70
基建投资:累计同比	----	----	----	-4.08
地产投资:累计同比	----	----	----	-19.20
社会消费品零售总额:当月同比	0.5	----	----	0.60
出口金额:当月同比	23.5	----	----	23.90
进口金额:当月同比	29.5	----	----	27.60
社会融资规模:当月值	17500	----	----	14,017.00
社融规模:同比	----	----	----	7.40
人民币贷款:当月值	5166.67	----	----	-3,400.00
人民币贷款:同比	5.1	----	----	5.20
M1:同比	3.8	----	----	4.00
M2:同比	7.7	----	----	7.70
CPI:当月同比	0.74	----	----	0.50
PPI:当月同比	3.54	----	----	3.50
1年存款利率(央行)	----	----	----	----
1年贷款利率(央行)	----	----	----	----
美元兑人民币汇率	6.76	6.737635	↘	6.78

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 8 月 28 日

美国经济指标	2026-08	2026-07	2026-06	2026-05	2026-04	2026-03	2026-02	2026-01	2025-12	2025-11	2025-10	趋势
实际GDP(同比)	----	----	1.50	----	----	2.10	----	----	0.50	----	----	震荡上行
PMI	----	55.60	53.30	54.00	52.70	52.70	52.40	52.60	47.90	48.20	48.70	震荡上行
消费者信心	51.70	55.20	49.50	44.80	49.80	53.30	56.60	56.40	52.90	51.00	53.60	震荡下行
零售	----	5.22	8.50	5.69	4.63	4.71	4.02	3.03	3.78	1.88	3.46	震荡上行
房地产	35.00	34.00	36.00	37.00	34.00	38.00	37.00	37.00	39.00	38.00	37.00	震荡
耐用品订单	----	1.07	0.54	-4.00	8.51	1.34	-1.17	-0.43	-0.91	5.44	-2.09	震荡上行
CPI	----	3.40	3.50	4.20	3.80	3.30	2.40	2.40	2.70	2.70	----	拐头向下
核心CPI	----	2.50	2.60	2.90	2.80	2.60	2.50	2.50	2.60	2.60	----	拐头向下
PCE	----	3.70	3.72	4.11	3.80	3.54	2.87	2.88	2.88	2.82	2.71	↗
核心PCE	----	3.34	3.34	3.46	3.33	3.25	3.05	3.10	2.97	2.83	2.75	↗
非农就业	----	-23.00	20.00	63.00	148.00	214.00	-156.00	160.00	-17.00	41.00	-140.00	震荡下行
失业率	----	4.10	4.20	4.30	4.30	4.30	4.40	4.30	4.40	4.50	----	↘
职位空缺率	----	----	4.40	4.50	4.60	4.20	4.20	4.40	4.00	4.10	4.30	震荡下行
时薪增速	----	0.05	0.29	0.21	0.16	0.21	0.32	0.35	0.05	0.41	0.41	震荡下行

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 8 月 28 日

风险提示: 本材料的信息均来源于已公开的资料，对信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本材料中的观点、分析仅代表公司研究团队观点，在任何情况下本文中的信息或表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。任何媒体、网站、个人未经本公司授权不得转载。