



OGCR  
东方金诚

# 日本央行按兵不动，地缘风险扰动全球市场

——海外宏观周报（2026. 1. 19-2026. 1. 25）

## 作者

东方金诚 研究发展部

分析师 徐嘉琦

执行总监 冯琳

## 时间

2026年1月26日

### 核心观点

- **全球：**地缘政治风险升温影响全球市场，上周贵金属价格大幅上涨，年初以来黄金、白银分别上涨14%、33%；WTI原油连续五周上涨，上周涨超3%；欧美股市、债市多数收跌。
- **美国：**上周公布的美国三季度GDP增速终值小幅上修至4.4%，显示经济增长强劲；同时，核心PCE通胀指标符合预期，巩固了通胀受控的趋势。上周10年期美债收益率波动走平。
- **日本：**日本央行在本月货币政策会议上决定维持政策利率不变，但一位委员投票支持立即加息至1.0%。与此同时，尽管日本2025年12月通胀大幅回落，但央行仍同步上调了GDP与通胀预测。由于首相高市早苗解散众议院，财政扩张与政治不确定性共同推高了市场对日本长期国债的抛售压力，上周日本10年期国债收益率大幅上行。



关注东方金诚公众号  
获取更多研究报告



## 作者

东方金诚 研究发展部

分析师 徐嘉琦

执行总监 冯琳

## 时间

2026年1月26日

	名称	2026/1/25	一周涨跌幅	年初至今涨跌幅
股市	上证指数	4136	0.84%	4.22%
	深证成指	14440	1.11%	6.76%
	标普 500	6916	-0.35%	1.02%
	道琼斯工业指数	49099	-0.53%	2.15%
	纳斯达克指数	23501	-0.06%	1.12%
	英国富时 100	10143	-0.90%	2.14%
	德国 DAX	24901	-1.57%	1.68%
	法国 CAC40	8143	-1.40%	-0.08%
	日经 225	53847	-0.17%	6.97%
	韩国综合指数	4990	3.08%	18.41%
	恒生指数	26750	-0.36%	4.37%
	澳洲标普 200	8860	-0.49%	1.67%
债市	10 年期中国国债收益率	1.83	-1.26bp	-1.29bp
	10 年期美国国债收益率	4.24	0.00	5.00bp
	10 年期英国国债收益率	4.52	11.90bp	-10.45bp
	10 年期德国国债收益率	2.90	7.00bp	3.00bp
	10 年期法国国债收益率	3.50	-2.30bp	-10.40bp
	10 年期日本国债收益率	2.25	7.10bp	14.20bp
外汇	美元指数	97.51	-1.88%	-0.97%
	美元兑人民币	6.99	-0.21%	-0.43%
	美元兑日元	155.72	-1.49%	-0.73%
	欧元兑美元	1.18	1.98%	0.93%
	英镑兑美元	1.36	2.01%	1.38%
商品	现货价(伦敦市场):黄金:美元	4946	7.27%	13.63%
	现货价(伦敦市场):白银:美元	99	9.03%	33.40%
	现货价:WTI 原油	61	3.27%	6.91%
	LME 铜	13129	2.54%	4.43%



关注东方金诚公众号

获取更多研究报告

## 一、政策动向

日本央行维持利率不变，一位成员支持加息。1月23日，日本央行维持政策利率在0.75%不变，符合市场预期，但上调了GDP增速预测和中长期通胀预测，显示该行对经济增长和价格压力的评估更为乐观。这是该行继上月加息后首次议息会议，目前正在评估加息举措对经济的实际影响。日本央行以8比1的投票通过了本次利率决议，审议委员高田创投出反对票，提议将利率从0.75%上调至1.0%，认为价格稳定目标已基本实现。这是该行内部对加息步伐出现分歧的最新迹象。

美联储主席热门人选再次发生变化。对于美联储下任主席，上周美国总统特朗普表示自己心中已有人选，很快会公布。Polymarket网站显示，美联储候选人获胜概率第一位已变为贝莱德全球固定收益首席投资官里克·里德。据美媒报道，这位金融高管近期与特朗普总统的闭门会面，给与会者留下了积极印象。美联储前理事沃什和沃勒的当选概率紧随其后。

## 二、经济数据

### 1. 美国

美国三季度实际GDP季环比终值小幅上修至4.4%。美国经济分析局1月22日公布的数据显示，美国三季度实际GDP年化季环比终值为4.4%，略高于市场预期以及修正前的4.3%，创两年来最快增速。同时，消费者支出按年化计算增长3.5%，其中服务支出创下三年来最快增速，商品支出也较前一季度加快。美国11月PCE物价指数环比上涨0.3%，11月剔除食品和能源价格的核心PCE物价指数同比+2.8%（预期+2.8%），核心PCE物价指数环比+0.2%（预期+0.2%）。

表1 上周美国宏观数据更新汇总（月度数据）

分类		单位	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月
经济 增长	GDP:不变价:季调:环比折年率	%			-0.6			3.8			4.4		
	PCE:同比	%	2.7	2.7	2.4	2.3	2.5	2.6	2.7	2.7	2.8	2.7	2.8
	核心PCE:同比	%	2.8	3.0	2.7	2.6	2.8	2.9	2.9	2.9	2.8	2.7	2.8
	PCE:当月环比	%	0.4	0.4	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	0.3
	核心PCE:当月环比	%	0.3	0.4	1.0	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2
通货	个人消费支出价格指数:季调:环比	%	0.4	0.4	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2

个人消费支出价格指数:季调:同比	%	2.6	2.7	2.4	2.3	2.5	2.6	2.6	2.8	2.8	2.7	2.8
------------------	---	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

数据来源: wind, 东方金诚

图1 美国30年期抵押贷款利率上行(%)

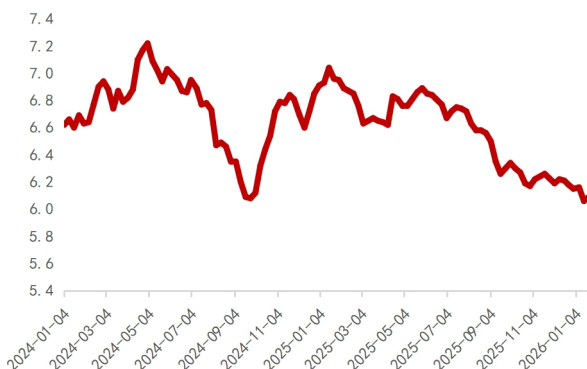


图2 美国房屋待售时长上升(四周滚动平均, 天)

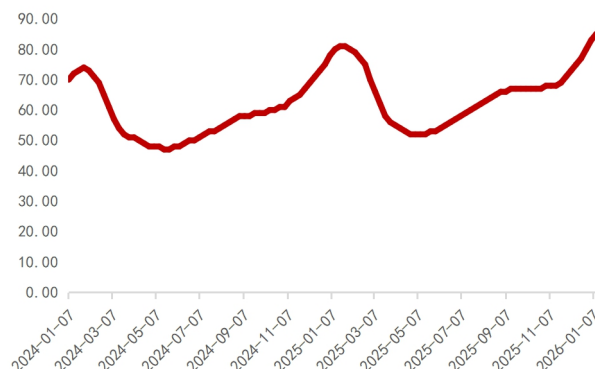


图3 美国房屋销售价格下降(中位数, 四周滚动平均, 万美元)

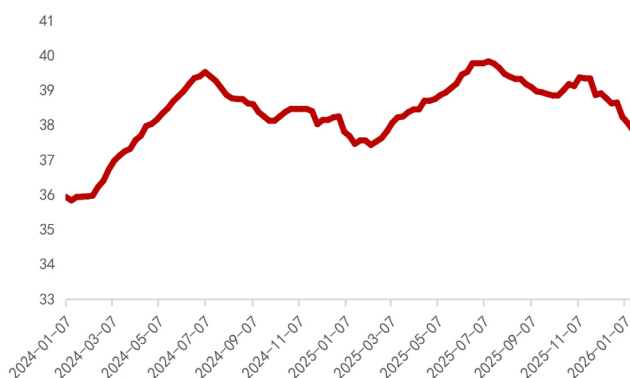


图4 美国房屋销售量下降(四周滚动平均, 万套)

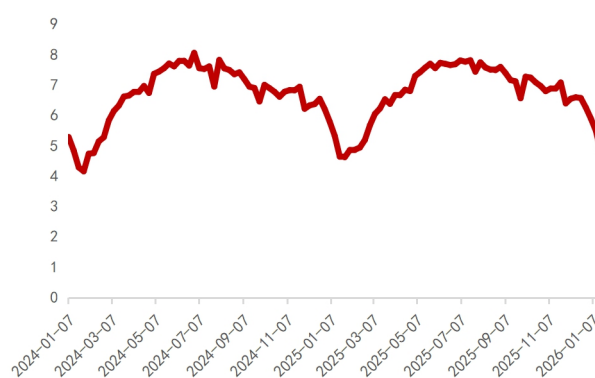


图5 美国前周初请失业金人数小幅增加(万人)

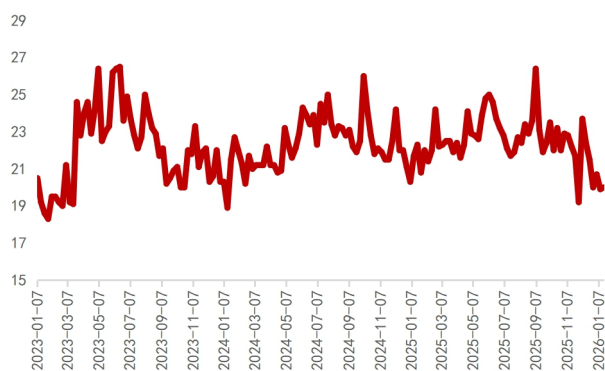
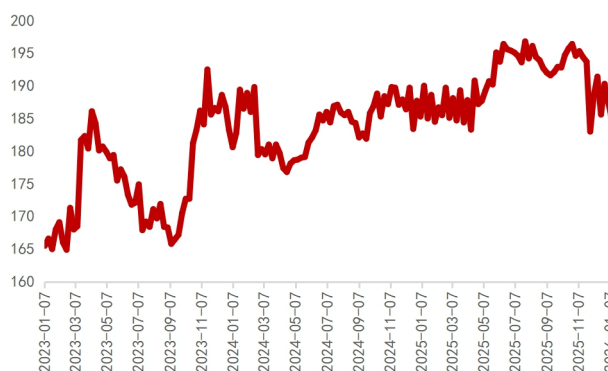


图6 美国持续领取失业金人数减少(万人)



数据来源: 房地美, Redfin, wind, 东方金诚

## 2. 欧洲

欧元区 HICP 小幅下修，英国通胀回升。欧元区 2025 年 12 月 CPI 终值同比+1.9%（初值+2.0%，前值+2.1%）；德国 12 月 PPI 同比-2.5%（前值-2.3%）。英国 2025 年 12 月 CPI 同比+3.4%（预期+3.3%，前值+3.2%），环比+0.4%（预期+0.4%，前值-0.2%）；12 月核心 CPI 同比+3.2%（预期+3.3%，前值+3.2%），环比+0.3%（预期+0.3%，前值-0.2%）。

表 2 上周欧洲宏观数据更新汇总（月度数据）

分类		单位	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
通货 膨胀	欧元区:HICP(调和 CPI):同比	%	2.5	2.3	2.2	2.2	1.9	2.0	2.0	2.0	2.2	2.1	2.1	1.9
	德国:PPI:同比	%	0.5	0.7	-0.2	-0.9	-1.2	-1.3	-1.5	-2.2	-1.7	-1.8	-2.3	-2.5
	德国:PPI:环比	%	-0.1	-0.2	-0.7	-0.6	-0.2	0.1	-0.1	-0.5	-0.1	0.1	0.0	-0.2
	英国:CPI:同比	%	3.0	2.8	2.6	3.5	3.4	3.6	3.8	3.8	3.8	3.6	3.2	3.4
	英国:核心 CPI:同比	%	3.7	3.5	3.4	3.8	3.5	3.7	3.8	3.6	3.5	3.4	3.2	3.2
	英国:CPI:环比	%	-0.1	0.4	0.3	1.2	0.2	0.3	0.1	0.3	0.0	0.4	-0.2	0.4
	英国:核心 CPI:环比	%	-0.4	0.4	0.5	1.4	0.2	0.4	0.2	0.3	0.0	0.3	-0.2	0.3

数据来源：wind， 东方金诚

### 3. 日本

日本 12 月通胀大幅回落，产能利用率大幅下降。2025 年 12 月日本 CPI 同比+2.1%（前值+2.9%），环比-0.2%（前值+0.3%）；剔除生鲜食品的核心 CPI 同比+2.4%（预期+2.4%，前值+3.0%），环比-0.2%（预期-0.2%，前值+0.4%）。2025 年 11 月日本产能利用率指数环比-1.7%（前值+5.3%），同比-3.4%（前值+2.8%）。

表 3 上周日本宏观数据更新汇总（月度数据）

分类		单位	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
通货 膨胀	CPI:环比	%	0.5	-0.4	0.3	0.4	0.3	-0.1	0.2	0.2	-0.1	0.7	0.3	-0.2
	核心 CPI:环比	%	0.2	-0.1	0.4	0.7	0.4	0.0	0.2	0.0	-0.2	0.6	0.4	-0.2
	CPI:当月同比	%	4.0	3.7	3.6	3.6	3.5	3.3	3.1	2.7	2.9	3.0	2.9	2.1
	核心 CPI:当月同比	%	3.2	3.0	3.2	3.5	3.7	3.3	3.1	2.7	2.9	3.0	3.0	2.4
工业 生产	产能利用率指数:同比	%	4.3	1.3	0.9	2.4	-1.1	3.9	-0.5	0.3	2.8	2.8	-3.4	
	产能利用率指数:环比	%	-3.3	0.4	6.6	-2.2	-5.4	6.3	4.8	-18.0	19.1	5.3	-1.7	

数据来源：wind， 东方金诚

## 三、国际政治

加拿大总理卡尼达沃斯发表演讲，呼吁“中等强国”联合。加拿大总理卡尼在达沃斯演讲中表示，过去以美国为主导、强调自由主义全球化和多边合作的“旧世界秩序”已经结束，不会再恢复。他表达了对当前全球格局深刻变化的担忧，呼吁中等强国通过联合行动争取真正的战略自主。

特朗普称与北约达成格陵兰协议“框架”，暂不对欧加征关税。美东时间1月21日，特朗普宣布，已与北约秘书长吕特就格陵兰岛问题达成协议框架，由此暂缓始于2月1日生效的对欧洲国家的关税加征计划。据新华社报道，特朗普在瑞士达沃斯与吕特会晤后称，暂时不会按原定计划向反对美国得到格陵兰岛的欧洲八国加征关税。特朗普在社交媒体上发文表示，基于与吕特“非常富有成效的会晤”，双方已就格陵兰岛乃至整个北极地区形成了“未来协议框架”。他称这一解决方案如果最终达成，将对美国 and 所有北约国家“都大有裨益”。特朗普提到的框架协议具体内容仍不明朗，他并未确认协议是否涉及格陵兰岛的所有权问题。

高市早苗解散众议院。日本首相高市早苗1月23日解散众议院，宣布于2月8日举行大选，此举为60年来首次在国会例会开幕日解散。高市早苗在解散前确认将“食品消费税2年归零”（临时减税）作为竞选核心承诺，同时延续其一贯的积极财政路线，市场担忧其财政政策可能影响经济稳定，推动日本国债收益率大幅上行。

美国政府多次威胁军事干涉伊朗局势。美国总统特朗普1月22日表示，一支“庞大舰队”正在前往中东地区海域。据美媒报道，随着与伊朗紧张关系升级，美国正在向中东地区增派兵力，其中包括至少一艘航空母舰，同时将在该地区部署更多的导弹防御系统。

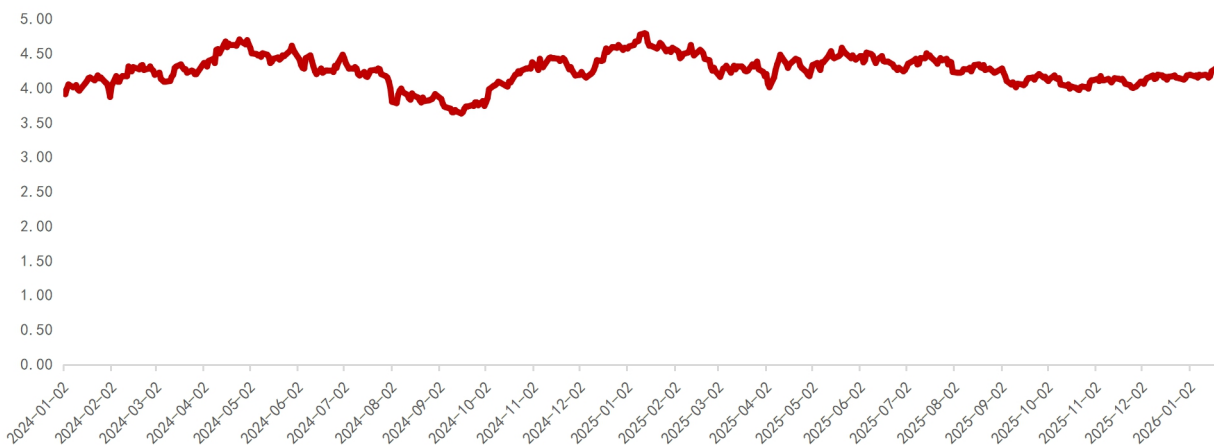
## 四、海外债市

### 1. 美债

上周，10年期美债收益率先升后降，截至上周五，10年期美债收益率录得4.24%，与前一周持平。上周初，为应对特朗普关税威胁，丹麦、瑞典养老金先后宣布抛售美债，一度加剧市场波动。据美国财政部公布的数据，截至2025年11月，丹麦共持有约99亿美元美国国债，瑞典持有约503亿美元美国国债，两国在2025年二季度均大幅减持美国国债，而欧洲整体

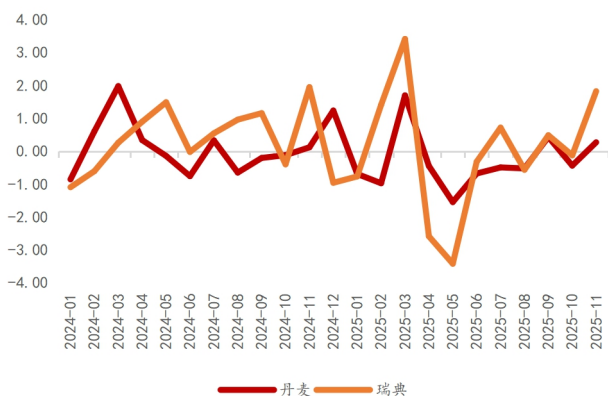
在 2025 年 1-11 月增持 4320 亿元美国国债。从 EPFR 高频数据来看，截至 1 月 21 日，欧洲基金和全球基金整体仍在净买入美债。

图 7 上周美国 10 年期国债收益率先上后下 (%)



数据来源：wind，东方金诚

图 8 丹麦和瑞典净买入美债金额（十亿美元）



数据来源：美国财政部，wind，EPFR，东方金诚

图 9 基金申购美债（百万美元）

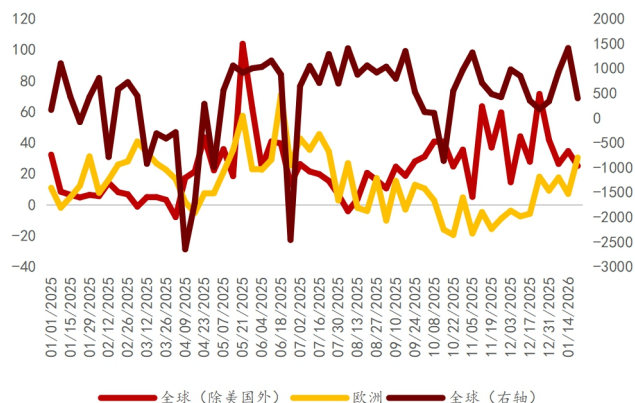


表 3 上周美债发行数据

债券类型	期限	发行金额(亿美元)	发行日期	发行收益率(%)
Bill	6-Week	886.94	2026-01-22	3.6960
Bill	13-Week	928.68	2026-01-22	3.6730
Bill	52-Week	521.73	2026-01-22	3.5280

Bill	26-Week	803.46	2026-01-22	3.6340
Bill	4-Week	952.66	2026-01-20	3.6550
Bill	8-Week	902.52	2026-01-20	3.6710
Bill	17-Week	691.93	2026-01-20	3.6520

数据来源：iFind，东方金诚

## 2. 其他主权债券

上周日本国债收益率受财政担忧、供需矛盾影响持续大幅上行，10年期国债收益率上行7.1bp至2.25%。上周欧洲债市多数下跌，10年期英国国债收益率上行11.9bp至4.52%，10年期德国国债收益率上行7bp至2.90%，10年期法国国债收益率下行2.3bp至3.50%。

图 10 日本十年期国债收益率大幅上行(%)



图 11 英国十年期国债收益率上行(%)

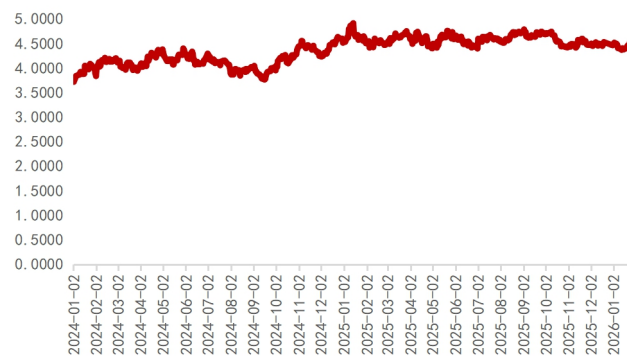


图 12 法国十年期国债收益率下行(%)

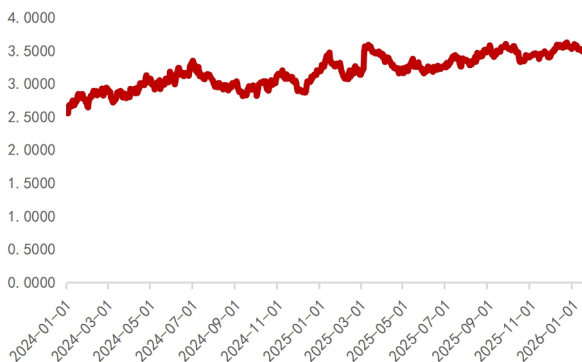
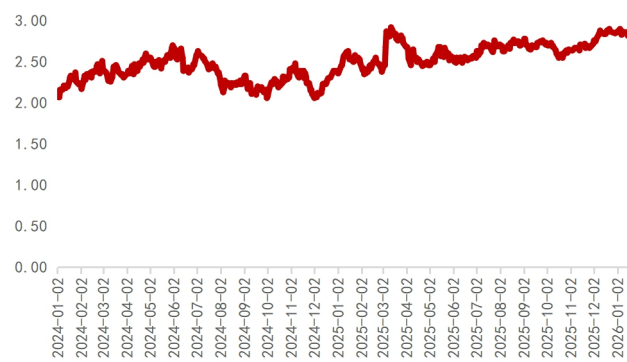


图 13 德国十年期国债收益率上行(%)



数据来源：wind，东方金诚

**权利及免责声明：**

本研究报告及相关信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权及其他知识产权归东方金诚所有，东方金诚保留与此相关的一切权利。建议各机构及个人未经书面授权，避免对上述内容进行修改、复制、逆向工程、销售、分发、引用或任何形式的传播。

本报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性及完整性由资料提供方 / 发布方负责。东方金诚已对该等资料进行合理审慎核查，但此过程不构成对其合法性、真实性、准确性及完整性的任何形式保证。

鉴于评级预测具有主观性和局限性，需提醒您：评级预测及基于此的结论可能与实际情况存在差异，东方金诚保留对相关内容随时修正或更新的权利。

本报告仅为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，不构成任何决策结论或建议。建议投资者审慎使用报告内容，自行承担投资行为及结果的责任，东方金诚不对此承担责任。

本报告仅授权东方金诚指定使用者按授权方式使用，引用时需注明来源且不得篡改、歪曲或进行类似修改。未获授权的机构及人士请避免获取或使用本报告，东方金诚对未授权使用、超授权使用或非法使用等不当行为导致的后果不承担责任。

---

**地址：**北京市丰台区丽泽路 24 号院平安幸福中心 A 座 45-47 层

**电话：**86-10-62299800（总机）

**传真：**86-10-62299803

**邮箱：**DFJCPX@coamc.com.cn