



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3月22日

核心观点

- **全球主要央行多数按兵不动。**上周（3月16日当周），美国、欧洲、英国、日本、瑞士、加拿大央行均选择维持利率不变，美、欧、英央行多位官员释放鹰派信号，日本央行维持加息方向不变。上周，澳洲联储加息，俄罗斯央行降息。
- **地缘冲突持续主导全球市场。**上周美伊局势仍无缓和迹象，霍尔木兹海峡运输持续受阻，油价高位运行，加剧全球通胀上行风险。全球股市普遍承压，主要股指跌幅在2%-5%之间；全球主要经济体国债收益率全线攀升；黄金价格大幅回调近10%。
- **美国：**美联储3月议息会议维持利率不变，但点阵图显示2026年仅降息1次。会议声明新增地缘因素表述，鲍威尔表示在通胀未见进一步改善前不会降息，“下一步可能加息”的讨论已被提及。经济数据方面，美国2月PPI同比超预期升至3.4%，显示通胀压力仍在累积。受降息预期降温影响，10年期美债收益率当周上行11个基点至4.39%，美股三大指数跌幅约2%。
- **欧洲：**欧洲央行连续第六次维持利率不变，但声明措辞明显转鹰，指出中东战事使经济前景不确定性“显著上升”，对通胀构成上行风险。欧央行行长拉加德表示战争将对通胀产生“实质性影响”，市场对欧央行加息预期迅速升温，德国、法国10年期国债收益率分别上行4bp和9.1bp。英国央行结束此前意见分裂的状态，一致



关注东方金诚公众号
获取更多研究报告



OGCR
东方金诚

地缘冲突持续发酵，全球央行普遍转鹰

——海外宏观周报（2026. 3. 16-2026. 3. 22）

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3月22日

同意暂停降息，英国10年期国债收益率上行16.9bp至5.0%。



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3月22日

	名称	2026/3/20	一周涨跌幅	年初至今涨跌幅
股市	上证指数	3957	-3.38%	-0.30%
	深证成指	13866	-2.90%	2.52%
	标普 500	6506	-1.90%	-4.95%
	道琼斯工业指数	45577	-2.11%	-5.17%
	纳斯达克指数	21648	-2.07%	-6.86%
	英国富时 100	9918	-3.34%	-0.13%
	德国 DAX	22380	-4.55%	-8.62%
	法国 CAC40	7666	-3.11%	-5.94%
	日经 225	53373	-0.83%	6.03%
	韩国综合指数	5781	5.36%	37.18%
	恒生指数	25277	-0.74%	-1.38%
	澳洲标普 200	8428	-2.19%	-3.28%
债市	10 年期中国国债收益率	1.83	1.56bp	-1.28bp
	10 年期美国国债收益率	4.39	11.00bp	20.00bp
	10 年期英国国债收益率	5.00	16.90bp	36.95bp
	10 年期德国国债收益率	2.99	4.00bp	12.00bp
	10 年期法国国债收益率	3.75	9.10bp	15.50bp
	10 年期日本国债收益率	2.27	1.80bp	16.20bp
外汇	美元指数	99.51	-0.99%	1.07%
	美元兑人民币	6.89	-0.16%	-1.90%
	美元兑日元	159.23	-0.32%	1.51%
	欧元兑美元	1.16	1.35%	-1.27%
	英镑兑美元	1.33	0.90%	-0.88%
商品	现货价(伦敦市场):黄金:美元	4563	-9.56%	4.82%
	现货价(伦敦市场):白银:美元	72	-13.53%	-2.49%
	现货价:WTI 原油	98	0.12%	71.13%
	LME 铜	11835	-7.40%	-5.86%



关注东方金诚公众号

获取更多研究报告

一、政策动向

1. 货币政策

美联储如期按兵不动，点阵图出现偏鹰转变。美东时间3月18日，美联储在货币政策委员会FOMC会后公布，将联邦基金利率的目标区间继续保持在3.50%-3.75%不变。美联储决议声明显示，近期经济活动一直以稳健的速度扩张，就业增长保持在较低水平，近几个月失业率变化不大，同时通胀水平仍偏高。值得注意的是，声明中加入对地缘因素的表述，称中东局势发展对美国的影响尚不明确。在最新公布的经济预期概要（SEP）中，美联储上修今年经济增速预期0.1个百分点至2.4%，核心PCE预测上修0.2个百分点至2.7%，整体PCE预测上修0.3个百分点至2.7%；预计今年失业率为4.4%，与上次预测持平。根据点阵图，2026年利率中值3.4%，对应降息1次；2027、2028年利率中值3.1%，对应区间3.00%-3.25%。点阵图显示美联储内部分歧依然巨大，19位与会者中，预计今年降息1次或不降息的各有7位。鲍威尔在记者会上表示，在未看到通胀进一步改善前不会降息，“下一步可能加息”的讨论已被提及。他表示，伊朗战争对经济造成的影响尚不能确定，当前通胀回落进展停滞，关税与油价上涨正形成叠加压力，并逐步向核心通胀传导，商品降温至少需等到年中。

欧洲央行连续第六次按兵不动。3月19日，欧洲央行宣布将存款利率维持在2%不变，连续第六次在议息会议上保持利率不动，符合预期。与此前措辞相比，欧洲央行此次明显加重了对风险的警示力度。该行在声明中指出，中东战事已令欧元区经济前景的不确定性“显著上升”，对通胀构成上行风险，对经济增长则形成下行压力。欧洲央行同步发布的最新季度经济展望预测，通胀将较此前更快上升，经济增长则将放缓。情景分析进一步显示，若油气供应遭受持续性扰动，通胀将超出基线预测，增长将低于基线预测，两者均指向政策应对空间趋于复杂。行长拉加德指出持续的伊朗冲突可能带来

的通胀后果。她表示，这场战争“使前景显著更加不确定”，并将在短期内对通胀产生“实质性影响”。拉加德表示，政策制定者正密切关注关键指标，包括工资增长、通胀预期以及能源市场变化。她指出，“我们不会预先承诺特定的利率路径。如有必要，欧洲央行将调整政策工具，以确保通胀可持续回到目标水平。”

日本央行按兵不动，但加息方向未变。日本央行3月议息会议决定维持利率不变，日央行行长植田和男表示中东局势给货币政策取向判断带来一定困难，但他重申加息方向不变的立场，表示如果经济和物价走势改善，央行将继续上调政策利率。

澳洲联储加息，俄罗斯央行降息。3月17日，澳洲联储加息25个基点至4.1%，符合市场预期，这是澳洲联储自2023年中以来首次连续两次加息，委员会以5-4投票通过此次利率决议。澳洲联储在声明中称，中东局势“在多种可能情景下都可能推升全球和国内通胀”，短期通胀预期已上升，通胀率可能在一段时间内维持在目标水平上方，并强调通胀长期高于目标水平存在“实质性风险”，预计未来仍有加息空间。**俄罗斯央行连续第七次降息**，央行行长纳比乌琳娜称，本次降息50个基点的决策达成了广泛共识。目前来看，第一季度的经济活动水平仍低于预期，下次会议上不一定会降息。

2. 产业政策

中美在法国巴黎举行经贸磋商。当地时间3月15日-16日，中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森特和贸易代表格里尔在法国巴黎举行经贸磋商。双方以中美两国元首重要共识为引领，围绕关税安排、促进双边贸易投资、维护已有磋商共识等彼此关心的经贸议题，进行了坦诚、深入、建设性的交流磋商，形成了一些新的共识，并将继续保持磋商。

欧美贸易摩擦有望缓解，欧盟推进对美贸易协议最终审批。欧盟重启对美贸易协议的批准程序，这意味着搁置已久的协定迎来最终审批。欧洲议会贸易委员会将于3月19日对该协议进行表决，随后将在本月早些时候或4月提交全体大会投票。该贸易委员会主席、谈判负责人 Bernd Lange 向媒体透露了这一安排，“我的妥协方案获得了广泛多数的支持，这真正体现了欧洲的立场”。这一决定由负责监督此程序的议员于3月17日作出。但议员们在追加了一项修正案后决定推进——该修正案规定，协议须待美国履行相关条款后方可生效。若议会批准该协议，最终文本将提交成员国投票表决。此举标志着跨大西洋关系日益升温的摩擦点有望得到缓解。

二、经济数据

1. 美国

PPI 大超预期，工业生产放缓。2月 PPI 同比+3.4%（预期+2.9%，前值+2.8%），季调环比+0.7%（预期+0.2%，前值+0.5%）。2月工业生产指数季调环比+0.2%（前值+0.7%），季调同比+1.4%（前值+2.3%）。

表 1 上周美国宏观数据更新汇总（月度数据）

分类	单位	2025												2026	
		3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月		
工业生产	美国:工业生产指数:季调:同比	%	0.6	0.9	0.1	0.6	1.9	1.2	1.9	1.8	2.1	1.4	2.3	1.4	
	美国:工业生产指数:季调:环比	%	-0.1	0.1	-0.2	0.5	0.4	-0.3	0.0	-0.5	0.2	0.3	0.7	0.2	
	美国:产能利用率:季调	%	76.1	76.1	75.9	76.2	76.4	76.1	76.0	75.6	75.6	75.8	76.3	76.3	
通货膨胀	美国:PPI:最终需求:季调:同比	%	3.2	2.4	2.7	2.4	3.2	2.7	3.0	2.8	3.0	3.0	2.8	3.4	
	美国:PPI:最终需求:季调:环比	%	-0.1	-0.3	0.3	0.2	0.8	-0.2	0.6	0.1	0.3	0.4	0.5	0.7	

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 美国房屋待售时长下降(四周滚动平均, 天)

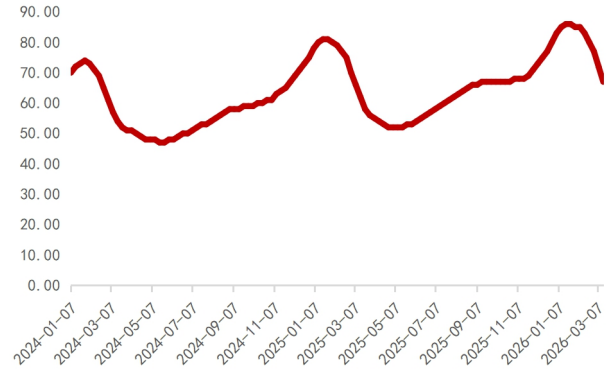


图 3 美国房屋销售价格上升(中位数, 四周滚动平均, 万美元)

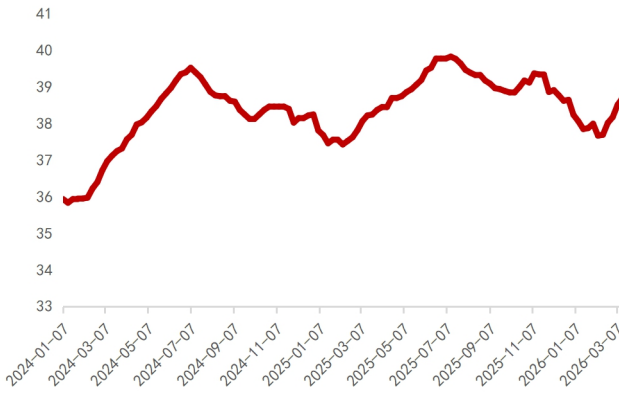


图 4 美国房屋销售量上升(四周滚动平均, 万套)

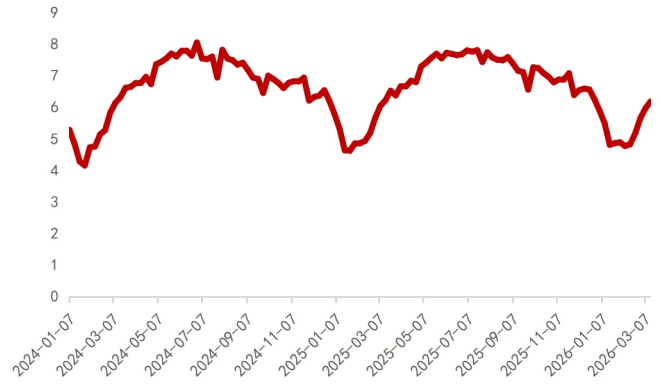


图 5 美国前周初请失业金人数下降(万人)

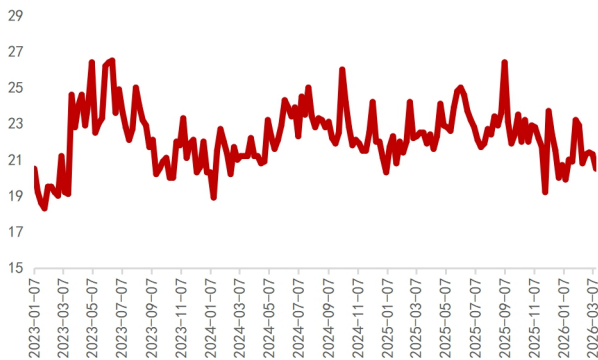
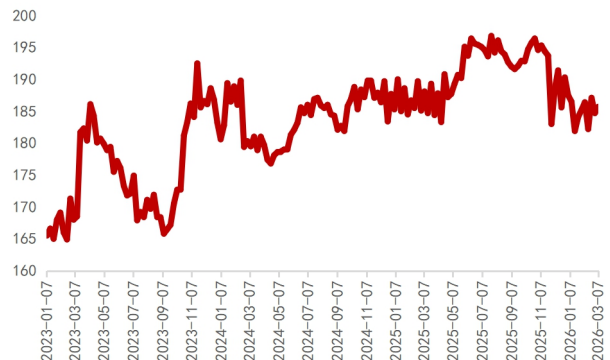


图 6 美国持续领取失业金人数增加(万人)



数据来源：房地美，Redfin，wind，东方金诚

2. 欧洲

欧元区进出口回落。1月欧元区出口同比-7.6%（前值+3.4%），季调环比-1.9%（前值+1.1%）；进口同比-7.3%（前值+4.2%），季调环比-2.8%（前值+0.6%）。

表 2 上周欧洲宏观数据更新汇总（月度数据）

分类	单位	2025												2026	
		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	
对外 贸易	欧元区 20 国:进口金额:季调:环比	%	2.1	1.3	1.3	-3.8	-1.2	3.3	-1.1	-2.0	1.6	-3.3	2.6	0.6	-2.8
	欧元区 20 国:进口金额:当月同比	%	8.5	5.3	9.3	-0.2	-1.2	6.7	2.7	-3.6	6.1	-3.3	-1.1	4.2	-7.3
	欧元区 20 国:出口金额:季调:环比	%	2.2	4.1	3.8	-8.3	-0.1	-2.3	0.5	-1.0	4.9	-4.4	0.8	1.1	-1.9
	欧元区 20 国:出口金额:当月同比	%	3.3	6.1	14.1	-1.8	1.1	0.7	0.6	-4.6	7.8	1.2	-3.4	3.4	-7.6

数据来源：wind， 东方金诚

三、国际政治

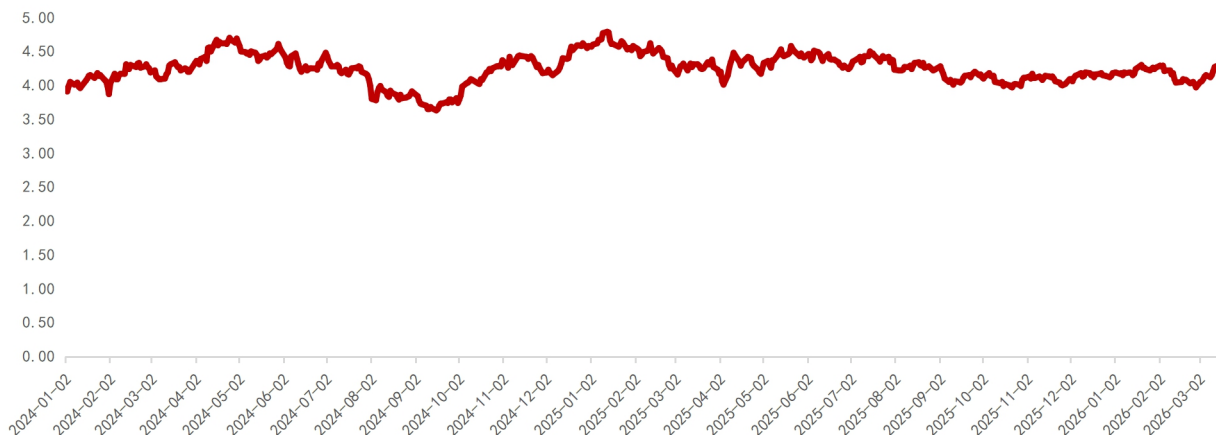
美国和以色列对伊朗发动的军事打击已持续三周。以色列的暗杀行为导致伊朗最高国家安全委员会秘书拉里贾尼等多名领导人相继身亡。随着以色列对伊朗南帕尔斯气田的轰炸，伊朗随即对沙特、卡塔尔、巴林等海湾国家境内的石油设施发起了弹道导弹和无人机袭击。上周霍尔木兹海峡仍基本封闭，流量无显著改善，全球能源供应持续面临冲击。

四、海外债市

1. 美债

上周，美伊局势无缓解迹象，美联储如期按兵不动，点阵图转鹰，交易员对今年美联储不降息的预期升温，美债收益率大幅上行。截至上周收盘，10年期美债较前一周收盘上行 11bp 至 4.39%。

图 7 上周美国 10 年期国债收益率上行 (%)



数据来源: wind, 东方金诚

图 8 外国投资者持有美国国债金额及结构

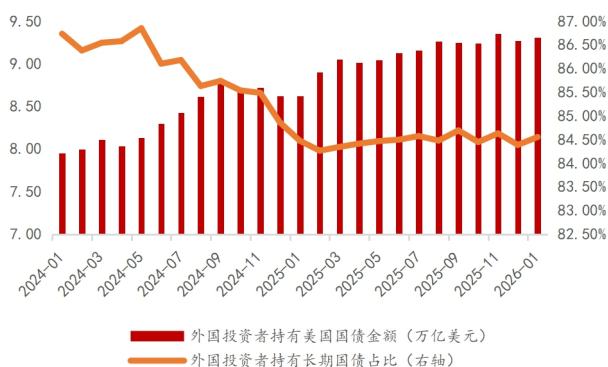
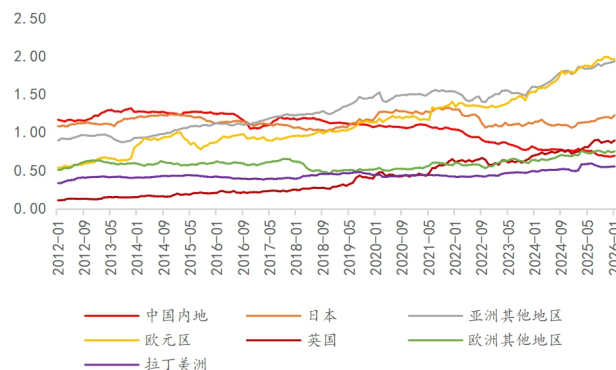


图 9 美债外国投资者分布 (万亿美元)



数据来源: wind, 东方金诚

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	918.16	2026-03-19	3.7010
Bill	13-Week	961.36	2026-03-19	3.6940
Bill	52-Week	540.09	2026-03-19	3.6300
Bill	26-Week	831.74	2026-03-19	3.6860
Bill	4-Week	1,007.49	2026-03-17	3.7010
Bill	8-Week	906.74	2026-03-17	3.6960
Bill	17-Week	695.17	2026-03-17	3.6940
Note	9-Year 11-Month	390.10	2026-03-16	4.1250
Note	3-Year	580.15	2026-03-16	3.5000
Bond	29-Year 11-Month	220.06	2026-03-16	4.7500

数据来源: iFind, 东方金诚

2. 其他主权债券

上周，欧央行按兵不动，多位官员相继发出鹰派信号，欧洲主要债市收益率普遍上行。其中，英国 10 年期国债收益率上行 16.9bp 至 5.0%，德国 10 年期国债收益率上行 4bp 至 2.99%，法国 10 年期国债收益率上行 9.1bp 至 3.75%。上周日本央行维持 0.75% 利率不变，日本 10 年期国债收益率上行 1.8bp 至 2.27%。

图 10 日本十年期国债收益率上行 (%)



图 11 英国十年期国债收益率上行 (%)

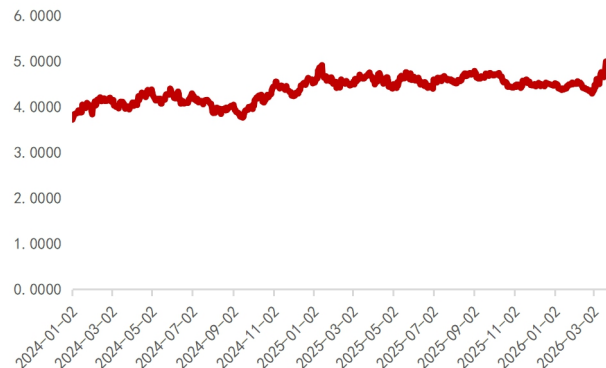


图 12 法国十年期国债收益率上行 (%)

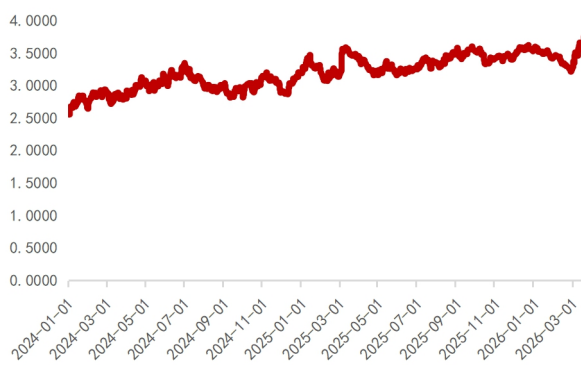
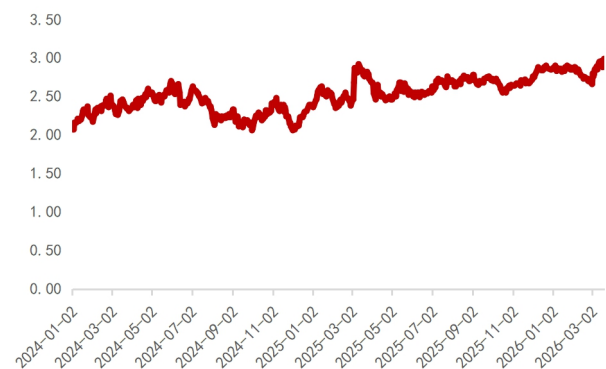


图 13 德国十年期国债收益率上行 (%)



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