



OGCR
东方金诚

美联储政策收紧担忧有所缓解，全球股市、债市回升

——海外宏观周报（2026. 3. 30-2026. 4. 5）

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 4 月 7 日

核心观点

- **全球：**上周，中东战事推升通胀预期进而引发全球债市抛售的叙事发生逆转。美联储主席鲍威尔明确表示，当前判断油价冲击对经济的影响为时过早，能源价格冲击往往短暂，无需立即调整利率。这一表态大幅缓解了市场对美联储被迫加息的担忧，交易员重新押注年内存在降息可能。同时，尽管原油价格持续上涨、欧元区通胀飙升至 2.5%，但市场开始更多关注能源冲击对经济增长的拖累。在此背景下，上周，美债、欧债收益率普遍回落，10 年期美债收益率下行 9bp 至 4.35%。从其他资产表现看，上周美股三大指数上涨 2%-4.5%，结束此前的连续下跌，黄金、白银价格亦有所上涨。
- **美国：**鲍威尔偏鸽表态主导市场情绪，经济数据展现韧性但通胀压力隐现。上周，美联储主席鲍威尔的发言令降息预期小幅回升，推动 10 年期美债收益率下行。经济数据方面，上周公布的 3 月非农就业人数增加 17.8 万人、ADP 就业增加 6.2 万人，远超预期，显示劳动力市场仍保持韧性；2 月零售销售环比增长 0.6%，创 8 个月最大涨幅；3 月 ISM 制造业 PMI 升至 52.7。



关注东方金诚公众号
获取更多研究报告



OGCR
东方金诚

美联储政策收紧担忧有所缓解，全球股市、债市回升

——海外宏观周报（2026. 3. 30-2026. 4. 5）

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 4 月 7 日

	名称	2026/4/3	一周涨跌幅	年初至今涨跌幅
股市	上证指数	3880	-0.86%	-2.24%
	深证成指	13353	-2.96%	-1.27%
	标普 500	6583	3.36%	-3.84%
	道琼斯工业指数	46505	2.96%	-3.24%
	纳斯达克指数	21879	4.44%	-5.86%
	英国富时 100	10436	4.70%	5.08%
	德国 DAX	23168	3.89%	-5.40%
	法国 CAC40	7962	3.38%	-2.30%
	日经 225	53123	-0.47%	5.53%
	韩国综合指数	5377	-1.13%	27.60%
	恒生指数	25117	0.66%	-2.01%
	澳洲标普 200	8580	0.74%	-1.55%
债市	10 年期中国国债收益率	1.82	0.27bp	-2.28bp
	10 年期美国国债收益率	4.35	-9.00bp	16.00bp
	10 年期英国国债收益率	4.85	-4.75bp	21.95bp
	10 年期德国国债收益率	3.03	-8.00bp	16.00bp
	10 年期法国国债收益率	3.68	-15.10bp	8.40bp
	10 年期日本国债收益率	2.40	1.50bp	28.40bp
外汇	美元指数	100.19	0.02%	1.76%
	美元兑人民币	6.89	-0.31%	-1.85%
	美元兑日元	159.67	-0.38%	1.79%
	欧元兑美元	1.15	0.06%	-1.71%
	英镑兑美元	1.32	-0.53%	-1.96%
商品	现货价(伦敦市场):黄金:美元	4639	3.00%	6.58%
	现货价(伦敦市场):白银:美元	71	4.71%	-4.35%
	现货价:WTI 原油	112	12.46%	95.50%
	LME 铜	12360	1.35%	-1.68%



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

鲍威尔表态偏鸽，市场重新押注年内有降息可能。3月30日，美联储主席鲍威尔释放出倾向于按兵不动的信号，同时就通胀预期、私人信贷、AI对就业的冲击及美联储独立性等议题作出表态，认为美国经济面临增长放缓而通胀仍高的两难局面，美联储的利率政策处于观望阶段，并为量化宽松（QE）辩护。鲍威尔认为，美联储当前的货币政策“处于有利位置”，目前判断伊朗战事对经济的影响程度为时过早，还未到需要确定影响的时候，可以等待相关影响逐步显现，无需立即调整利率。他同时警告，若持续的供应冲击导致公众的通胀预期发生漂移，美联储将不得不采取行动。鲍威尔讲话缓解了市场对美联储可能被迫收紧货币政策以遏制通胀加速的担忧，交易员们开始转而押注今年存在小概率降息的可能。

日本央行释放鹰派信号。日本央行行长植田和男3月31日警告，若加息行动持续推迟，长期利率可能加速上行。他指出，基本通胀正接近2%目标，但受中东局势推升能源价格及政府生活成本补贴影响，短期CPI波动性将加大。

二、经济数据

1. 美国

美国2月JOLTS职位空缺降至688.2万人，招聘率创6年新低。3月31日，美国劳工统计局公布的2月职位空缺与劳动力流动调查（JOLTS）显示，当月职位空缺降至688.2万个，略低于市场预期的689万个，较1月上修后的数据显著回落。上述数据发布于伊朗战争爆发前，但已揭示企业普遍趋于谨慎。战争驱动的能源价格飙升将推高企业运营成本，对后续招聘构成额外压力。

“小非农”大超预期，美国3月ADP就业人数增加6.2万人，薪资加速增长。美国私营部门就业市场显现企稳迹象，3月新增岗位数量大超预期。ADP研究院4月1日公布的数据显示，美国3月私营部门新增就业岗位6.2万人，高于彭博调查分析师预测的中位值4万人，此前一个月的新增就业数据为6.3万，与本月大体相当。

美国 ISM 制造业 PMI 创 2022 年以来最强，投入成本飙升加剧通胀担忧。4 月 1 日，美国供应管理协会（ISM）公布的数据显示，3 月制造业活动指数升至 52.7，而制造业投入品价格支付指数单月再涨 7.8 个点至 78.3，为 2022 年中以来最高水平。过去两个月，该价格指数累计上涨 19.3 个点，涨幅为近十年之最。成本持续高企主要源于霍尔木兹海峡受阻，推动油价大幅上涨。

美国 2 月零售销售创 8 个月最大涨幅，汽车消费回暖提振内需。据美国商务部 4 月 1 日公布的数据，2 月零售销售环比增长 0.6%，扭转 1 月的小幅下滑，超出经济学家预测的 0.5%。当月 13 个零售类别中有 10 个录得增长，汽车销售的强劲回升是主要拉动力。这份数据意味着，在中东战事爆发前，美国消费基本面仍具韧性，工资增速持续跑赢通胀，加之退税规模扩大，为消费提供了支撑。不过，战争已推动全国平均零售汽油价格突破每加仑 4 美元，若油价持续高企，可能对其他领域的消费形成挤压。

表 1 上周美国宏观数据更新汇总（月度数据）

分类	单位	2025										2026		
		4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	
通货 膨胀	出口金额:季调:同比	%	9.3	5.7	4.5	4.9	3.1	7.4	11.8	5.5	6.0	10.4	12.2	
	进口金额:季调:同比	%	3.4	3.3	-1.2	2.5	-1.9	-3.4	-3.3	-2.4	-2.2	-11.2	-7.1	
	贸易差额:季调	亿美元	-600.8	-705.6	-576.4	-742.3	-560.1	-491.7	-311.0	-560.3	-729.0	-546.8	-573.5	
就业	劳动参与率:季调	%	62.6	62.4	62.3	62.2	62.3	62.5	0.0	62.5	62.4	62.1	62.0	61.9
	失业率:季调	%	4.2	4.3	4.1	4.3	4.3	4.4	0.0	4.5	4.4	4.3	4.4	4.3
	平均每周工时:私营部门:季调	小时	34.3	34.2	34.2	34.2	34.2	34.2	34.2	34.3	34.2	34.3	34.3	34.2
	平均时薪:私营部门:季调	美元	36.1	36.3	36.4	36.5	36.6	36.7	36.9	37.0	37.0	37.2	37.3	37.4
	职位空缺数:非农:季调	万个	709.8	731.0	720.4	708.9	691.9	716.9	717.0	684.6	655.0	724.0	688.2	
	新增非农就业人数:初值	万人	17.7	13.9	14.7	7.3	2.2	11.9	-10.5	6.4	5.0	13.0	-9.2	17.8
	新增 ADP 就业人数:季调	万人	-2.3	-2.4	-0.1	7.7	4.9	8.8	2.0	7.4	3.7	1.1	6.6	6.2
景气 调查	ISM:制造业 PMI		48.7	48.5	49.0	48.0	48.7	49.1	48.7	48.2	47.9	52.6	52.4	52.7
	ISM:制造业 PMI:环比	%	-0.6	-0.4	1.0	-2.0	1.5	0.8	-0.8	-1.0	-0.6	9.8	-0.4	0.6
	ISM:服务业 PMI		51.6	49.9	50.8	50.1	52.0	50.0	52.4	52.6	54.4	53.8	56.1	54.0
	ISM:服务业 PMI:环比	%	1.6	-3.3	1.8	-1.4	3.8	-3.9	4.8	0.4	3.4	-1.1	4.3	-3.7
消费	零售和食品服务销售额:季调:环比	%	-0.1	-0.8	1.0	0.6	0.5	0.1	-0.2	0.5	0.0	-0.1	0.6	
	零售和食品服务销售额:季调:同比	%	5.0	3.4	4.4	4.1	5.0	4.1	3.2	3.2	2.4	3.2	3.7	
	零售额(不包括机动车):季调:环比	%	0.0	-0.1	0.9	0.4	0.6	0.1	0.2	0.4	0.0	0.0	0.5	
	零售额(不包括机动车):季调:同比	%	4.1	3.7	4.0	4.0	4.8	3.8	3.7	4.1	3.3	3.9	3.6	
	零售额:机动车:季调:环比	%	-0.7	-3.8	1.2	1.6	0.4	0.0	-1.5	0.9	0.0	-0.7	1.2	

零售额:机动车:季调:同比	%	8.7	1.9	6.4	4.6	5.6	5.5	1.4	-0.6	-1.0	0.4	4.0	
---------------	---	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	------	------	-----	-----	--

数据来源: wind, 东方金诚

图 1 美国 30 年期抵押贷款利率上行(%)

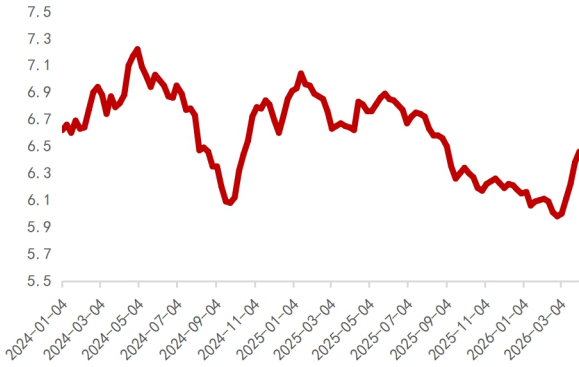


图 2 美国房屋待售时长下降(四周滚动平均, 天)

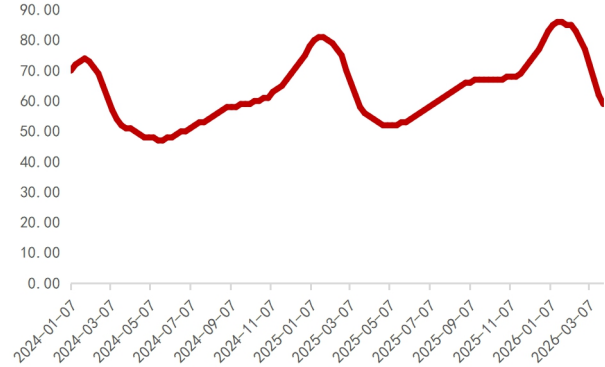


图 3 美国房屋销售价格上升(中位数, 四周滚动平均, 万美元)



图 4 美国房屋销售量下降(四周滚动平均, 万套)

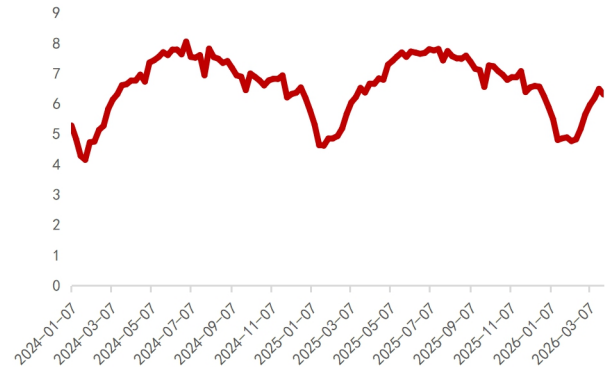


图 5 美国前周初请失业金人数增加(万人)

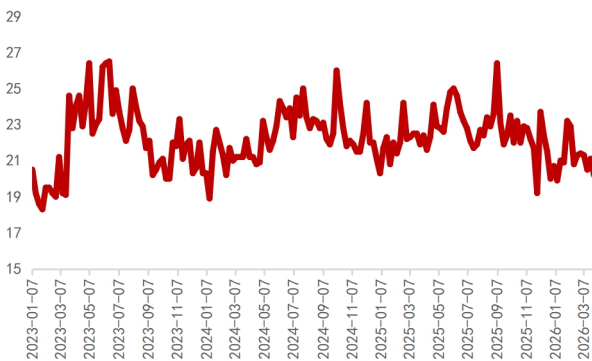
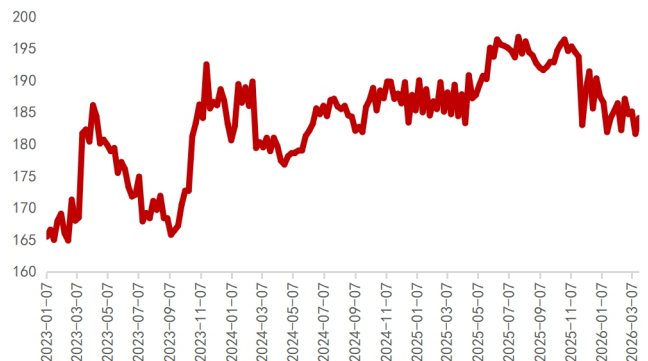


图 6 美国持续领取失业金人数减少(万人)



数据来源: 房地美, Redfin, wind, 东方金诚

2. 欧洲

欧元区3月通胀率飙升至2.5%。3月31日，欧盟统计局公布的数据显示，欧元区3月消费者价格同比上涨2.5%，较2月的1.9%大幅跳升，为2025年1月以来最高水平，并创下2022年以来最大单月涨幅。能源成本是推动本轮涨价的主要动力，与中东冲突爆发后国际油气价格持续上行密切相关。3月核心通胀则意外回落至2.3%，低于前值；服务业价格亦有所放缓。

表2 上周欧洲宏观数据更新汇总（月度数据）

分类	单位	2025										2026		
		4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	
就业	欧元区:HICP:环比	%	0.6	0.0	0.3	0.0	0.1	0.1	0.2	-0.3	0.2	-0.6	0.6	1.2
	欧元区:HICP:同比	%	2.2	1.9	2.0	2.0	2.0	2.2	2.1	2.1	2.0	1.7	1.9	2.5
	欧元区:核心 HICP:环比	%	1.0	0.0	0.4	-0.1	0.3	0.1	0.3	-0.5	0.4	-1.1	0.8	0.8
	欧元区:核心 HICP:同比	%	2.7	2.3	2.3	2.3	2.3	2.4	2.4	2.4	2.3	2.2	2.4	2.3
景气调查	德国:CPI:同比	%	2.1	2.1	2.0	2.0	2.2	2.4	2.3	2.3	1.8	2.1	1.9	
	德国:CPI:环比	%	0.4	0.1	0.0	0.3	0.1	0.2	0.3	-0.2	0.0	0.1	0.2	
	法国:CPI:环比	%	0.6	-0.1	0.4	0.2	0.4	-1.0	0.1	-0.2	0.1	-0.3	0.7	
	法国:CPI:同比	%	0.8	0.7	1.0	1.0	0.9	1.2	0.9	0.9	0.8	0.3	1.0	
消费	德国:登记失业率	%	6.3	6.2	6.2	6.3	6.4	6.3	6.2	6.1	6.2	6.6	6.5	

数据来源: wind, 东方金诚

3. 日本

日本东京都区部CPI环比上行。3月日本东京都区部CPI同比+1.4%（前值+1.5%），环比+0.3%（前值-0.4%）；核心CPI同比+1.7%（前值+1.8%），环比+0.3%（前值-0.1%）。

表3 上周日本宏观数据更新汇总（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	3月	
通货	日本:东京都区部:CPI:环比	%	0.40	0.50	0.30	-0.20	0.10	0.20	-0.40	0.90	0.30	-0.20	-0.10	-0.40	0.30
	日本:东京都区部:CPI:同比	%	2.90	3.40	3.40	3.10	2.90	2.50	2.50	2.70	2.70	2.00	1.50	1.50	1.40
膨胀	日本:东京都区部:核心 CPI:季调:环比	%	0.40	0.30	0.40	0.00	0.00	0.10	0.00	0.40	0.30	0.00	0.00	-0.10	0.30
	日本:东京都区部:核心 CPI:同比	%	2.40	3.40	3.60	3.10	2.90	2.50	2.50	2.80	2.80	2.30	2.00	1.80	1.70
就业	日本:失业率	%	2.60	2.70	2.60	2.50	2.40	2.60	2.60	2.60	2.40	2.40	2.60	2.60	

数据来源: wind, 东方金诚

三、国际政治

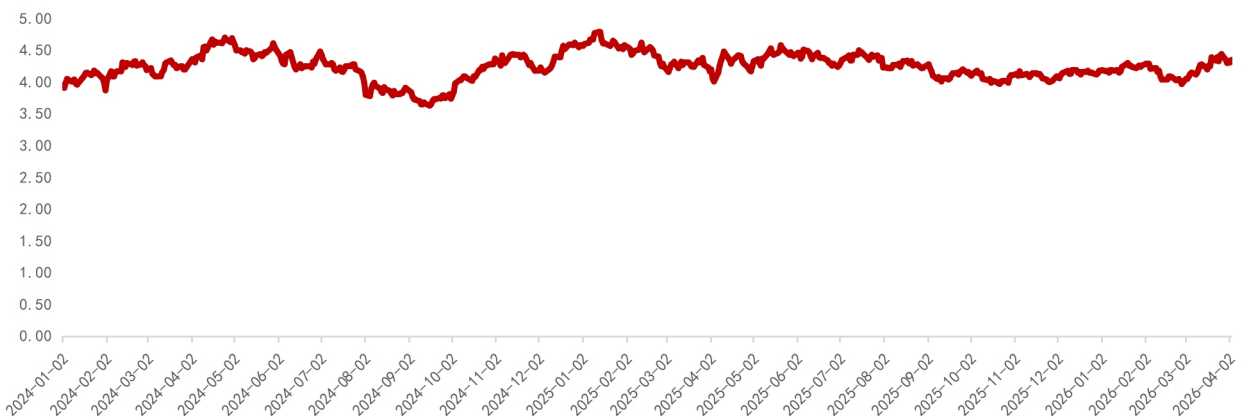
4月6日，美国、伊朗及巴基斯坦、埃及、土耳其等区域调解方正就一项为期45天的停火协议展开紧急磋商，这是避免战争急剧升级的最后努力。该协议拟分两阶段推进，首先实现立即停火并重新开放霍尔木兹海峡，随后在15至20天内敲定全面结束战争的“伊斯兰堡协议”，协议内容或包括伊朗承诺不寻求核武器、美国解除制裁及解冻资产等条款。伊朗方面明确拒绝以暂时停火为交换条件重新开放霍尔木兹海峡，也不接受任何最后期限或外部施压；而特朗普则警告若谈判失败，将对伊朗民用基础设施实施大规模打击，甚至威胁炸毁伊朗。

四、海外债市

1. 美债

上周初，鲍威尔明确表示判断油价对经济冲击的影响为时过早，大幅削减加息预期，10年期美债收益率当日下行9bp至4.35%；周中，零售销售、制造业PMI等经济数据强化了市场对维持利率不变的预期，收益率波动下行。上周五公布的非农就业数据超预期，10年期美债收益率随之上行4bp。截至上周收盘，10年期美债较前一周收盘下行9bp至4.35%，结束了此前一个月的连续上行趋势。

图7 上周美国10年期国债收益率下行(%)



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

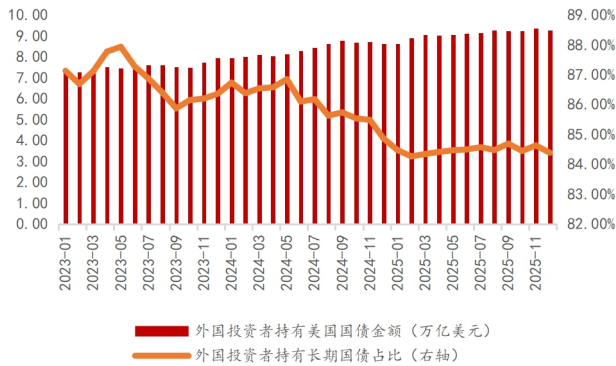
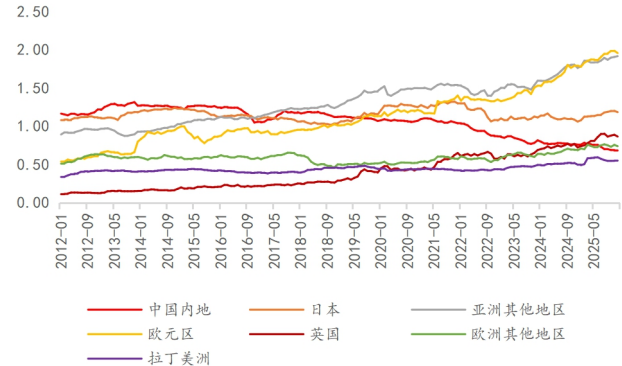


图 9 美债外国投资者分布（万亿美元）



数据来源: wind, 东方金诚

表 4 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	792.64	2026-04-02	3.7110
Bill	26-Week	813.76	2026-04-02	3.7230
Bill	13-Week	940.58	2026-04-02	3.7040
Bill	4-Week	858.95	2026-03-31	3.6810
Bill	8-Week	808.44	2026-03-31	3.7010
Bill	17-Week	697.27	2026-03-31	3.7300
Note	9-Year 10-Month	209.63	2026-03-31	--
Note	7-Year	485.46	2026-03-31	--
Note	5-Year	772.33	2026-03-31	--
Note	2-Year	761.30	2026-03-31	--
Bond	19-Year 11-Month	143.43	2026-03-31	4.6250

数据来源: iFind, 东方金诚

2. 其他主权债券

上周, 市场重新评估能源冲击对欧洲经济增长的拖累风险, 欧洲债市收益率整体回落。上周五, 英国 10 年期国债收益率较前一周五下行 4.75bp 至 4.85%, 德国 10 年期国债收益率下行 8bp 至 3.03%, 法国 10 年期国债收益率下行 15.1bp 至 3.68%。上周日本央行释放鹰派信号, 加息预期升温, 日本 10 年期国债收益率上行 1.5bp 至 2.4%。

图 10 日本十年期国债收益率小幅上行(%)



图 11 英国十年期国债收益率下行(%)

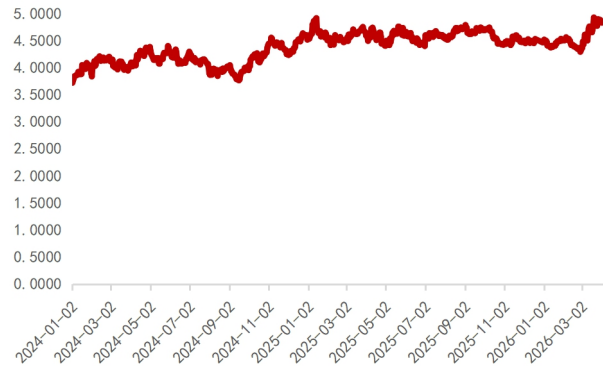


图 12 法国十年期国债收益率下行(%)

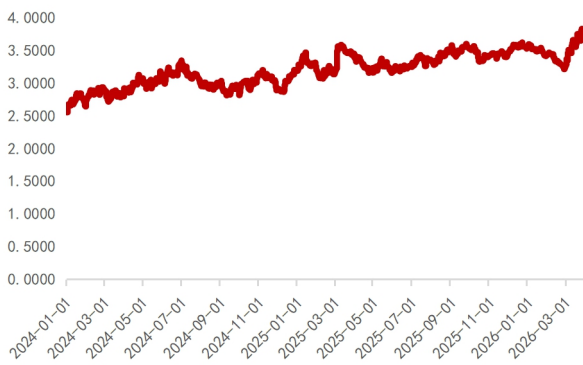
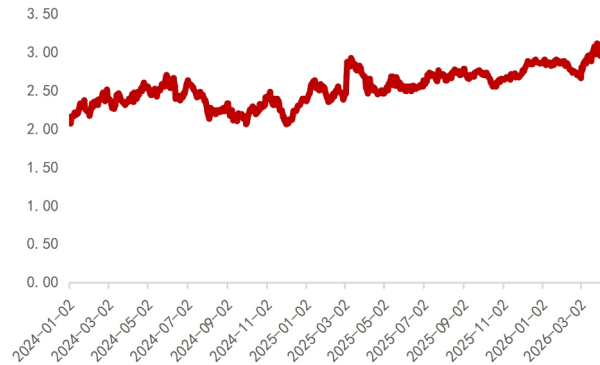


图 13 德国十年期国债收益率下行(%)



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