



OGCR
东方金诚

加息预期降温，海外债市收益率普遍下行

——海外宏观周报（2026.5.4-2026.5.10）

作者

东方金诚 研究发展部

分析师 徐嘉琦

执行总监 于丽峰

时间

2026年5月11日

核心观点

- **全球：**上周 WTI 原油回落 7% 至 95 美元/桶，油价重新回到两周前的水平；风险偏好回暖叠加 AI 产业需求强劲，全球股市普遍上涨，纳指、日经 225 分别上涨 4.5% 和 5.4%，韩国综合指数暴涨 13.6%；债市方面，伴随油价下跌，市场对主要央行收紧货币政策的担忧有所缓解，美债收益率微降 1bp，欧债收益率普遍下行 10bp 左右。
- **美国：**上周美联储官员发言强调通胀上行风险，暗示利率需维持不变甚至可能收紧；美国就业市场维持韧性，上周公布的 4 月非农新增 11.5 万，ADP 新增 10.9 万，失业率稳定在 4.3%；5 月密歇根消费者信心指数初值进一步下滑至 48.2，连续两个月创历史新低，一年期通胀预期仍高达 4.5%。
- **欧元区：**欧元区 3 月 PPI 同比由负转正至 2.1%，环比上行 3.4%，显示能源冲击正向工业品价格传导。上周欧央行官员发言多次重申数据依赖与逐次会议决策，强调面临的高度不确定性，市场对欧央行加息的押注有所回落，债市收益率普遍下行。



关注东方金诚公众号
获取更多研究报告



OGCR
东方金诚

加息预期降温，海外债市收益率普遍下行

——海外宏观周报（2026.5.4-2026.5.10）

作者

东方金诚 研究发展部

分析师 徐嘉琦

执行总监 于丽峰

时间

2026年5月11日

	名称	2026/5/1	一周涨跌幅	年初至今涨跌幅
股市	上证指数	4180	1.65%	5.32%
	深证成指	15564	3.02%	15.07%
	标普 500	7399	2.33%	8.08%
	道琼斯工业指数	49609	0.22%	3.22%
	纳斯达克指数	26247	4.51%	12.93%
	英国富时 100	10233	-1.26%	3.04%
	德国 DAX	24339	0.19%	-0.62%
	法国 CAC40	8113	-0.03%	-0.45%
	日经 225	62714	5.38%	24.58%
	韩国综合指数	7498	13.63%	77.92%
	恒生指数	26394	2.39%	2.98%
	澳洲标普 200	8744	0.17%	0.35%
债市	10 年期中国国债收益率	1.76	1.75bp	-7.79bp
	10 年期美国国债收益率	4.38	-1.00bp	19.00bp
	10 年期英国国债收益率	4.92	-9.87bp	29.05bp
	10 年期德国国债收益率	3.00	-11.00bp	13.00bp
	10 年期法国国债收益率	3.62	-6.90bp	2.50bp
	10 年期日本国债收益率	2.49	-2.20bp	37.40bp
外汇	美元指数	97.85	-0.37%	-0.62%
	美元兑人民币	6.85	-0.18%	-2.46%
	美元兑日元	156.70	-0.23%	-0.10%
	欧元兑美元	1.18	0.54%	0.55%
	英镑兑美元	1.36	0.41%	1.30%
商品	现货价(伦敦市场):黄金:美元	4741	2.25%	8.92%
	现货价(伦敦市场):白银:美元	81	10.25%	8.66%
	现货价:WTI 原油	95	-7.12%	65.18%
	LME 铜	13536	4.15%	7.67%



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

美联储官员就利率政策路径发言。5月6日，芝加哥联储主席古尔斯比表示，通胀是当下最受关注的议题。若认为美联储眼前只剩降息一条路径，这种看法是错误的。当物价压力不断升温时，必须关注通胀率。美联储资产负债表具备缩减空间，但是否有必要缩减尚不明确。圣路易斯联储主席穆萨莱姆表示，经济和货币政策前景存在很多不确定性，货币政策面临的风险已转向通胀上行，可能需要利率在一段时间内维持不变。穆萨勒姆称，美联储基准利率要么处于中性水平，但也可能略有宽松。

欧央行发布 2025 年年度报告。5月4日，欧央行 2025 年年度报告提交欧洲议会经济与货币事务委员会审议。欧央行副行长路易斯·德金多斯表示，2025 年，欧元区通胀放缓进程总体保持正轨，年均通胀率为 2.1%，接近 2.0% 的中期目标。欧央行于 2025 年完成了货币政策战略评估。评估重申了 2% 的中期通胀目标，确认对通胀大幅、持续偏离目标（无论向上还是向下）需采取适度有力或持久的应对。评估同时强调，货币政策决策不仅要考虑通胀与增长的基准路径，还必须充分评估风险与不确定性，积极运用情景分析。受中东冲突影响，当前经济形势高度不确定，能源市场依然波动。管委会将继续采取数据依赖、逐次会议决策的方式，密切监测形势发展，切实履行维持物价稳定使命。

日本央行发布 3 月会议纪要。日本央行 3 月会议纪要显示，多名政策委员认为，若伊朗战争引发的能源冲击长期化，并引发对通胀第二轮效应的担忧，则央行需考虑加息。纪要透露出鹰派倾向，可能强化市场对最早 6 月加息的预期。与此同时，部分委员警告中东局势升级可能通过贸易条件恶化和供应链中断损害经济。

澳洲联储和挪威央行加息，以应对通胀压力。5月5日，澳洲联储以 8 票赞成、1 票反对的结果，宣布将基准利率上调 25 个基点至 4.35%，这是年内第三次加息。5月7日，挪威央行将基准利率意外上调 25 个基点至 4.25%，以应对持续高企的通胀压力。

2. 产业政策

美国贸易法院裁定特朗普 10%全球关税无效。美国国际贸易法院 5 月 7 日裁定，特朗普援引一项 1970 年代贸易法律征收的全球 10%关税缺乏法律依据。该法院以 2 比 1 的裁决结果支持了一批小企业原告，认定上述关税不符合相关法律的适用条件。法院在裁决中认定，特朗普在行政令中援引的贸易赤字问题，并不属于上述法律条款所针对的适用情形，因此相关关税措施不具备合法性基础。此次诉讼的核心争议在于：在最高法院已就 IEEPA 关税作出限制性裁决的背景下，政府是否可以转而借助另一法律授权实现类似目的。法院此番裁定明确否定了这一路径。涉案关税于今年 2 月 24 日正式生效。此次被裁定无效的 10%全球关税是特朗普政府 2025 年关税政策体系的组成部分之一。此次裁决意味着特朗普政府通过另一法律渠道维持其关税体系的尝试遭遇挫折，并可能对企业进口成本及市场对贸易政策走向的预期产生直接影响。

二、经济数据

1. 美国

上周美国多项就业数据发布。5 月 5 日，劳工局公布数据显示，美国 3 月 JOLTs 职位空缺 686.6 万个，市场预期 683.5 万个，前值由 688.2 万修正为 692.2 万。5 月 6 日，ADP 公布的数据显示，美国 4 月私人部门新增就业 10.9 万人，较 3 月经下修后的 6.1 万人大幅提速，为连续第十个月录得就业增长，这也是去年 1 月以来的最强单月表现。5 月 8 日，美国劳工统计局公布的数据显示，4 月非农就业人数增加 11.5 万，远超彭博调查经济学家预测中值 6.5 万。3 月数据同时上修至 18.5 万。4 月失业率维持在 4.3% 不变，符合预期。4 月劳动参与率从 3 月的 61.9% 降至 61.8%，为 2021 年 10 月以来最低水平。4 月平均时薪环比增长 0.2%，低于预期；平均每周工时则有所增加，一定程度上支撑了居民实际收入。

美国消费者信心连续两个月创历史新低。美国 5 月密歇根大学消费者信心指数初值从 4 月的 49.8 下滑至 48.2，预期为 49.5。衡量当前经济状况的分项指标跌至 47.8，创下有记录

以来最低水平。与此同时，消费者的通胀预期依然高企。未来一年价格涨幅预期为 4.5%，未来五至十年的长期通胀预期为 3.4%。

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	4月	5月	
就业	就业率:季调	%	60.0	59.7	59.7	59.6	59.6	59.7		59.6	59.7	59.4	59.3	59.2	59.1	
	劳动参与率:季调	%	62.6	62.4	62.3	62.2	62.3	62.5		62.5	62.4	62.1	62.0	61.9	61.8	
	失业率:季调	%	4.2	4.3	4.1	4.3	4.3	4.4		4.5	4.4	4.3	4.4	4.3	4.3	
	新增非农就业人数:季调	万人	10.8	1.3	-2.0	6.4	-7.0	7.6	-14.0	4.1	-1.7	16.0	-15.6	18.5	11.5	
	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	6.1	10.9	
	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	34.3	
	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	37.4	
	平均时薪:私营部门:季调:环比	%		0.4	0.2	0.3	0.4	0.2	0.4	0.4	0.1	0.4	0.3	0.2	0.2	
	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	692.2	686.6		
	职位空缺数:非农:季调:环比	%	2.1	3.0	-1.5	-1.6	-2.4	3.6		-4.5	-4.3	10.5	-4.4	-0.8		
职位空缺数:非农:季调:同比	%	-5.7	-6.1	-2.9	-4.5	-8.0	3.3	-2.8	-9.5	-10.2	-2.6	-4.4	-1.2			
PMI	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	-0.7	
景气调查	密歇根大学消费者信心指数	-	52.2	52.2	60.7	61.7	58.2	55.1	53.6	51.0	52.9	56.4	56.6	53.3	49.8	48.2
	密歇根大学消费者预期指数	-	47.3	47.9	58.1	57.7	55.9	51.7	50.3	51.0	54.6	57.0	56.6	51.7	48.1	48.5
	密歇根大学消费者现状指数	-	59.8	58.9	64.8	68.0	61.7	60.4	58.6	51.1	50.4	55.4	56.6	55.8	52.5	47.8
	密歇根大学:通胀率预期:1年	%	6.5	6.6	5.0	4.5	4.8	4.7	4.6	4.5	4.2	4.0	3.4	3.8	4.7	4.5
	密歇根大学:通胀率预期:5年	%	4.4	4.2	4.0	3.4	3.5	3.7	3.9	3.4	3.2	3.3	3.3	3.2	3.5	3.4

数据来源: wind, 东方金诚

图 1 美国 30 年期抵押贷款利率上行(%)

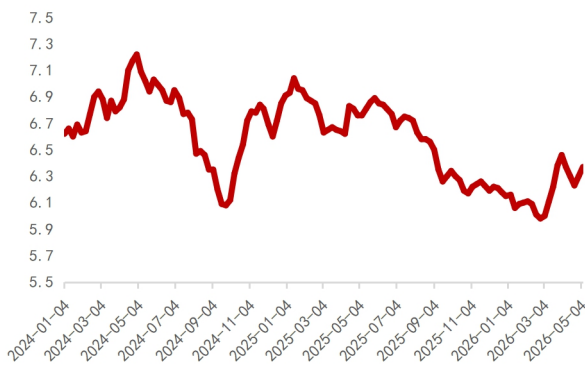


图 2 美国房屋待售时长持平(四周滚动平均, 天)

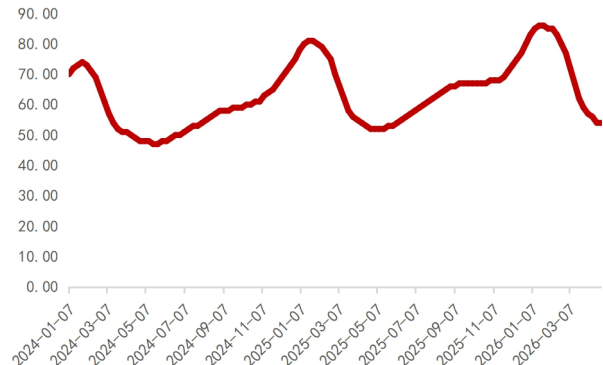


图3 美国房屋销售价格上升(中位数, 四周滚动平均, 万美元) 图4 美国房屋销售量上升(四周滚动平均, 万套)

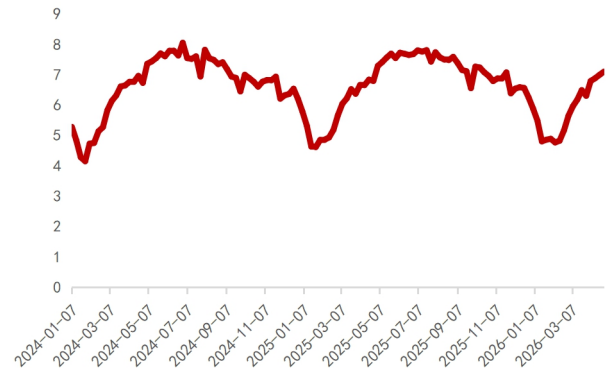
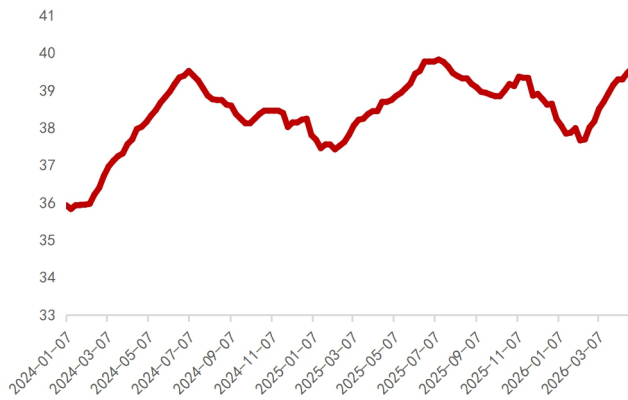


图5 美国前周初请失业金人数增加(万人)

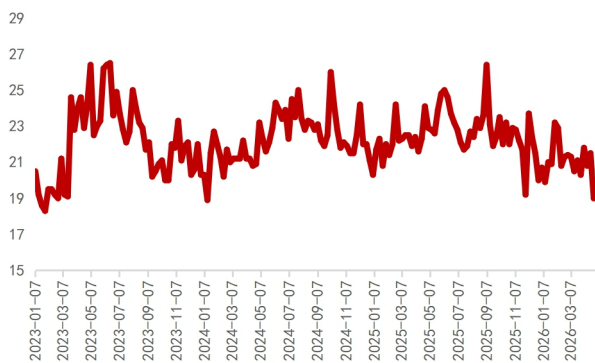
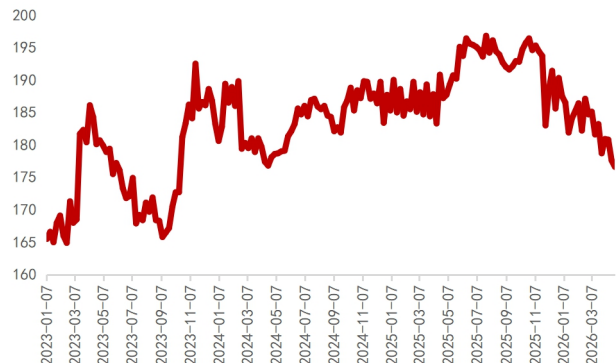


图6 美国持续领取失业金人数减少(万人)



数据来源: 房地美, Redfin, wind, 东方金诚

2. 欧洲

欧元区 PPI 大幅回升。欧元区 3 月 PPI 同比+2.1%(前值-3.0%), 环比+3.4%(前值-0.6%)。

德国 3 月出口环比增长 0.5%, 进口大幅增长 5.1%。

表 2 上周欧洲宏观数据更新汇总(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	欧元区 21 国:PPI:剔除建筑业:同比	%	2.1	0.7	0.3	0.6	0.3	-0.6	-0.1	-0.4	-1.3	-2.0	-2.1	-3.0	2.1
通胀	欧元区 21 国:PPI:剔除建筑业:环比	%	-1.7	-2.2	-0.6	0.9	0.5	-0.4	-0.1	0.1	0.8	-0.3	0.7	-0.6	3.4
对外	德国:进口金额(按欧元计价):商品贸易:环比	%	-0.4	1.5	-3.3	2.8	-0.7	-1.4	3.2	-1.5	0.7	1.3	-5.1	4.9	5.1
贸易	德国:出口金额(按欧元计价):商品贸易:环比	%	1.4	-1.0	-1.4	0.6	-0.3	-0.6	0.9	0.3	-1.6	2.7	-1.5	3.6	0.5

数据来源: wind, 东方金诚

三、国际政治

美伊谈判再生变数，特朗普称伊朗回应“完全不可接受”。5月10日，伊朗官媒伊通社报道称，伊朗已向巴基斯坦提交对美方提议的反馈，“现阶段谈判应聚焦于结束战争”。稍后，央视新闻报道，当地时间5月10日，美国总统特朗普在社交媒体上发文说，他对伊朗方面的回应不满，称其“完全不可接受”。

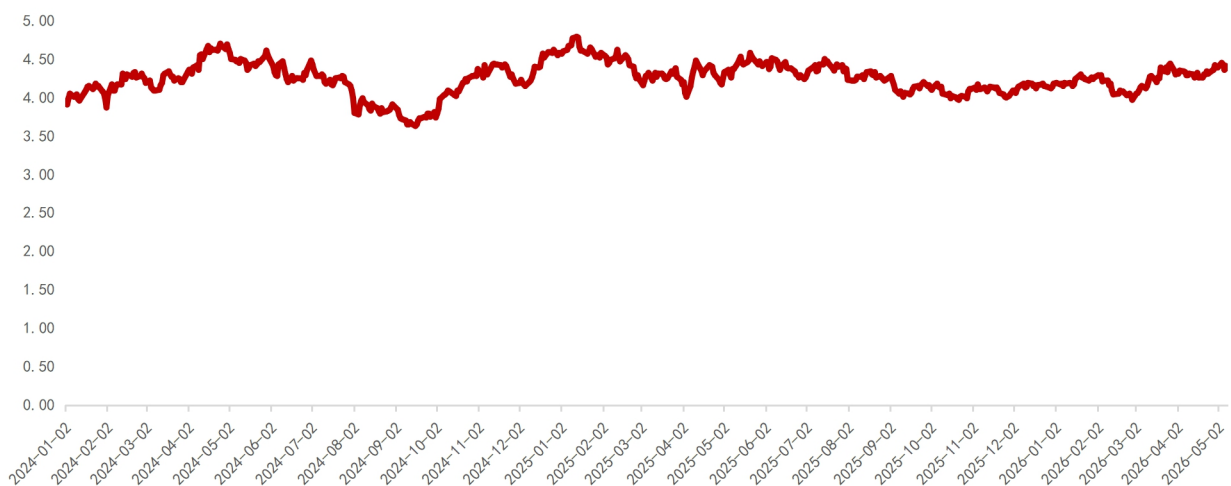
英国地方选举结果揭晓，首相斯塔默领导的工党失利。斯塔默表示，他对选举失利承担责任，但不会辞职，将继续兑现其改革承诺。极右翼政党英国改革党党首法拉奇表示，地方选举结果表明“英国政治发生了真正的历史性变化”。

四、海外债市

1. 美债

上周初，美伊冲突再起，油价出现反弹，通胀担忧和加息预期推动美债收益率上行。但此后公布的美国5月消费者信心指数初值降至48.2，连续两个月创下自1952年有记录以来新低，加之就业数据暂不支持利率调整，市场对美联储的加息预期降温，美债收益率有所回落。截至上周收盘，10年期美债收益率较前一周下行1BP至4.38%。

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

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	13-Week	946.42	2026-05-07	3.6940
Bill	6-Week	797.55	2026-05-07	3.6600
Bill	26-Week	818.82	2026-05-07	3.7280
Bill	4-Week	822.90	2026-05-05	3.6600
Bill	8-Week	771.47	2026-05-05	3.6910
Bill	17-Week	709.75	2026-05-05	3.7150

数据来源: iFind, 东方金诚

2. 其他主权债券

上周油价下跌, 欧央行加息预期降温, 欧洲债市收益率整体下行。上周五, 英国 10 年期国债收益率较前一周五下行 9.9bp 至 4.92%, 法国、德国 10 年期国债收益率分别下行 6.9bp、11bp 至 3.62%、3%。上周日本 10 年期国债收益率下行 2.2bp 至 2.49%。

图 8 日本十年期国债收益率下行(%)



图 9 英国十年期国债收益率下行(%)

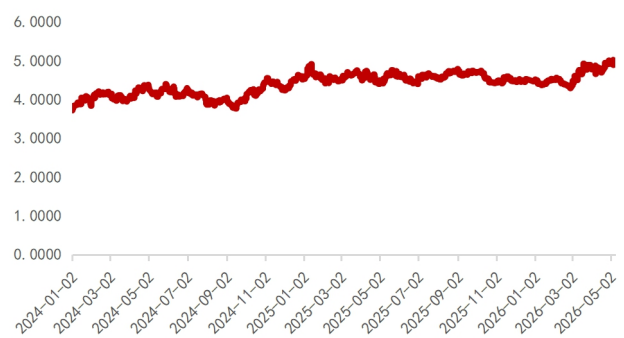


图 10 法国十年期国债收益率下行(%)

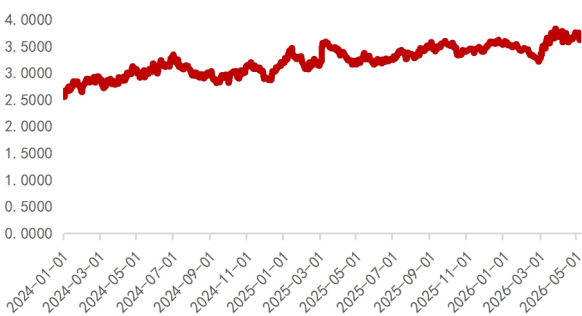
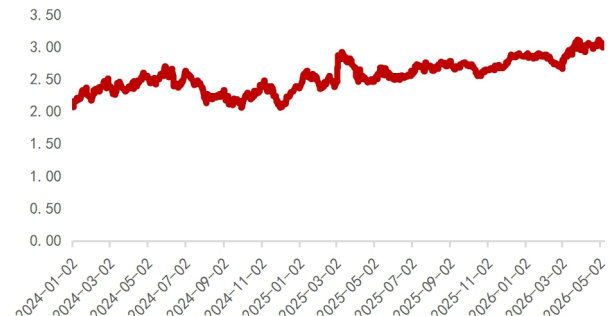


图 11 德国十年期国债收益率下行(%)



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