

## 二次通胀担忧再起，关注联储政策走向

——全球市场周报

### 报告要点：

#### ● 美国市场，重新校准降息路径，市场情绪降温

2026年5月08日至5月16日，MSCI全球指数小幅下跌，全球市场对地缘风险敏感度持续下降，行情回归企业基本面。本周全球市场见证了美国联邦储备委员会领导层变更、霍尔木兹海峡状况反复、以及大国外交在结构性矛盾面前的博弈。美国市场剧烈波动，情绪从AI乐观叙事迅速转向对通胀与政策的担忧，美股高位回落、成长股承压。4月CPI、PPI数据超预期上行，显示通胀粘性增强，市场重新定价降息预期。美联储新主席沃什获批上任，其缩表立场加剧长债抛售，10年期美债收益率升至4.59%。美元指数接近100关口，避险属性凸显，资金回流美元资产。宏观通胀与人事变动叠加，利率“更高更久”主导短期资产定价。本周纳指下跌0.08%，报26225.14点；标普500上涨0.13%，报7408.50点；道指下跌0.17%，报49526.17点。美元指数本周上涨1.45%，收于99.27点。

#### ● 亚洲市场，地缘局势反复与获利了结主导区域分化

本周亚洲市场走势分化，日韩股市冲高回落，新加坡逆势收涨。日本通胀压力持续，10年期国债收益率升至多年高位，加息预期升温叠加科技股获利了结，日经225指数周跌2.1%，终结连涨势头；韩国一季度出口与半导体出货量大幅回升，芯片龙头受益AI基建需求激增，韩国综合指数盘中史上首破8000点，但三星罢工危机与获利了结引发周五历史性暴跌，全周转跌0.1%；新加坡因地缘冲突反复、油价高位震荡，银行板块避险资金流入形成虹吸效应，有效对冲航空及能源成本压力，海峡时报指数周涨1.36%，成为本周亚太表现亮点。

#### ● 欧洲市场，二次通胀冲击与鹰派表态压制市场表现

本周欧洲遭遇二次输入型通胀冲击，股市普遍收跌，工业与消费板块走势低迷。能源危机推高成本，德国产业信心走弱，英国短期经济增长后劲不足，通胀上行削弱市场信心。欧央行与英央行释放鹰派态度，市场预判欧央行或将防御式加息，滞胀风险加剧。欧洲债市跟随美债收益率走高，叠加英国政局扰动加剧债券抛售。欧元、英镑承压走弱，整体市场表现显著弱于主要市场。

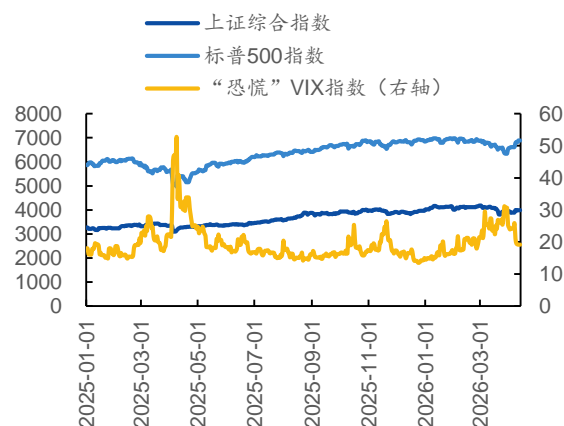
#### ● 新兴市场，与全球趋同，二次通胀担忧再起

本周MSCI新兴市场指数大幅收跌，整体跟随全球市场走弱，能源进口国承压明显。巴西深陷滞胀困境，叠加政坛丑闻扰动，股债汇同步走弱，风险溢价大幅走高。印度受高油价拖累，贸易逆差扩大、通胀压力升温，降息预期延后，农业生产也面临潜在隐患。内外利空交织之下，新兴市场整体避险情绪浓厚，走势偏弱。

#### ● 投资建议

全球通胀粘性与地缘风险抬升，外部不确定性加剧，A股相对独立且部分板块估值合理，具备避险与配置价值。建议控制整体仓位，采取核心+卫星配置，规避高位抱团品种，留足流动性应对震荡。主线可以开始聚

### 过去一年市场行情



资料来源：IFinD

### 相关研究报告

- 《国元证券宏观研究-全球市场周报：地缘冲突引发全球市场巨震》
- 《国元证券宏观研究-全球市场周报：地区冲突升级，估值重新定价》

### 报告作者

分析师 刘乐  
执业证书编号 S0020524070001  
电话 021-51097188  
邮箱 liule@gyzq.com.cn

联系人 李卿  
邮箱 liqing3@gyzq.com.cn  
电话 021-51097188

焦高股息防御板块，对冲通胀与波动风险。优选业绩确定、低估值标的，远离纯题材炒作，重点关注基本面扎实的龙头企业。短期震荡蓄势，把握回调加仓机会，中长期布局新质生产力与内需复苏主线。

● **风险提示**

地缘政治恶化风险，全球经济复苏不及预期风险，通胀上行超预期风险，海外宏观政策调整超预期风险。

## 目录

1. 本周全球市场回顾 (2026.05.08-05.16)	4
2. 本周数据跟踪 (2026.05.08-05.16)	11
3. 本周全球要闻 (2026.05.08-05.16)	14
3.1 美国重点新闻	14
3.2 其他主要国家重点新闻	16
4. 风险提示	18

## 图表目录

图 1: 本周全球综合类股指涨跌幅情况	8
图 2: 年初至今全球主要股指涨跌幅情况	9
图 3: 全球主要商品走势	10
图 4: 美股主要行业本周涨跌幅和市盈率	10
图 5: 全球主要股指市盈率	11
图 6: 全球主要央行政策利率	11
图 7: 美元兑主要货币周涨跌幅	12
图 8: 美元兑主要货币年初至今涨跌幅	12
图 9: 全球主要股市的股息率	13
图 10: 全球主要国家 10 年期国债收益率走势	13

表 1: 本周与年初至今欧洲市场涨跌幅	9
---------------------	---

## 1. 本周全球市场回顾（2026.05.08-05.16）

2026年5月08日至5月16日，本周MSCI全球指数为1317.5点，下跌0.60%。霍尔木兹海峡局势反复，市场开始担忧持久的通胀，通过PPI向CPI的传导，侵蚀了全球消费者的购买力和企业利润。5月13日，IEA在报告中认为，全球石油库存在过去两个月内减少了2.46亿桶，沙特阿拉伯的产量已降至1990年以来的最低水平。叠加，凯文·沃什的继任与超预期的通胀数据共同诱发了市场对降息预期再定价。美国凭借相对的资源禀赋和技术优势表现出较强的防御性；欧洲则在能源匮乏与政策困境中沦为最薄弱的环节；新兴市场则在外部冲击与内部风险（如巴西丑闻）的双重压力下展现出一定的脆弱性。本周纳指下跌0.08%，报26225.14点；标普500上涨0.13%，报7408.50点；道指下跌0.17%，报49526.17点。

### 美国市场：重新校准降息路径，市场情绪降温

2026年5月的第二周，美国金融市场在新联储主席与宏观经济冲击下展现出了极高的波动性。市场情绪从最初对人工智能（AI）引领的生产力革命的狂热，迅速转向对通胀高企、即将上任的联储主席凯文·沃什（Kevin Warsh）的政策立场，以及可能加息的恐惧，美股承压。这表明投资者追逐高成长的情绪因素，正在被宏观数据修正。上周，由于美国劳工统计局（BLS）公布的4月非农就业数据表现强劲（新增11.5万个岗位，失业率维持在4.3%），标普500指数和纳斯达克综合指数创下历史新高。但是，随后的宏观数据对这种乐观情绪进行了剧烈的下修。5月12日，公布的4月CPI同比上涨3.8%（前值3.3%），核心CPI 2.8%，连续两个月上行。5月13日，公布的PPI数据超预期地飙升至6.0%（前值4.3%），创下2022年底以来的最高水平。能源价格和服务业成本的广泛上涨，使得市场意识到通胀已不再是“暂时性”的，而是具有高度的粘性。**债券市场：通胀回升助推，收益率大幅上行。**美国国债市场在5月8日至16日期间经历了显著的抛售潮，10年期美债收益率全线上移，从4.38%升至4.59%，这是自2025年5月以来的最高水平。驱动这一现象的核心机制是“沃什的缩表冲击”与通胀预期的重新校准。5月13日，美国参议院以54-45的投票结果确认凯文·沃什为第11任美联储主席，并于5月16日正式接替鲍威尔。沃什作为一名被贴上“市场化改革派”标签的领袖，曾在听证会上明确主张缩减资产负债表并减少对前瞻性指引的依赖。**收益率的跳升不仅反映了市场对联储在2026年底前加息的重新定价，还反映了投资者对美国债务可持续性的担忧。**长期国债在这一周内受到了最严重的打击，因为投资者开始考虑一个“长期更高”的利率环境，市场预期下次降息的概率仅为1.3%（Fed Watch）。**汇率市场：美元再次成为市场避险工具。**在本周美元指数涨1.45%，周五收于99.27，突破了99关口，这是自4月初以来的首次。美元指数展现了较强的避险属性。霍尔木兹海峡的反复使得市场对能源危机和通胀回升更加担忧，这也凸显出美国能源自给自足的韧性。相比之下，严重依赖能源进口的欧元区 and 英国，其货币在通胀抬升与增长放缓的双重压力下步履蹒跚。全球风险偏好急剧下降，资金阶段性回流美元资产。

**亚洲市场：地缘局势反复与获利了结主导区域分化。**本周日经225指数收跌2.1%，报61,409.29点，终结连续数周的上涨势头；韩国综合指数盘中冲上8,000点后急转直下，周跌0.06%，报7,493.18点；富时新加坡海峡时报指数上涨1.36%，报

4,989.08 点。日本市场：加息预期升温叠加科技股获利了结，周线转跌。本周初日经 225 指数延续此前历史高位附近的震荡格局。然而，随着日本通胀压力持续上行，10 年期国债收益率在周中一度攀升至 2.72%。市场对日本央行加息的预期随之升温。日本央行前总裁黑田东彦表示，10 年期国债收益率升至约 2.58%，在日本通胀处于约 2%至 3%且央行上调短期政策利率的情况下属正常现象。加息预期升温对高估值科技板块形成压力，周五日经 225 指数大幅下挫 1.99%，收于 61,409.29 点。日元方面，美国财政部长斯科特·贝森特与日本官员举行会谈。此次会谈的焦点在于汇率走势和协调问题，市场预计日本近期已动用美元支撑日元汇率。美元兑日元报 158.77，其中丰田、索尼等大型出口商提供一定的汇率缓冲。但是，美日利差仍然显著的背景下，日元整体维持偏弱格局。日债方面，日本 4 月份生产者价格指数（PPI）远超预期（同比上涨 4.9%，而预期为 3.0%），加剧了人们对价格快速上涨的担忧，并推动固定收益收益率走高。日本央行 4 月会议纪要显示，虽然六位委员支持维持利率不变，但三位委员主张加息至 1.0%，内部分歧为植田和男上任以来最大，市场聚焦 6 月 3 日植田和男的公开演讲，以及 6 月 15 至 16 日议息会议是否将利率从 0.75%上调至 1.0%。韩国市场，经历“过山车”行情。本周初在 AI 驱动的存储芯片超级周期推动下，KOSPI 指数延续此前连续五周的强劲涨势，周一在三星电子和 SK 海力士分别大涨 6.33%和 11.5%的带动下飙升 4.32%，收于 7,822.24 点，连续刷新历史新高，年内累计涨幅高达 85.62%，回调压力不断累积。基本上，韩国最新海关数据显示 DRAM 与 NAND 闪存价格大幅跳涨，其中 NAND 闪存价格环比飙升 63.1%，同比涨幅达 351.6%；HBM 价格环比上涨 18.7%，同比涨幅达 165.5%。三星电子罢工危机成为本周最大的不确定性变量。5 月 13 日，三星电子劳资第二轮事后调解最终谈判破裂后，工会宣布将如期启动总罢工。工会估算罢工总损失约 30 万亿韩元，而摩根大通最新评估的营业利润损失区间为 21 万亿至 31 万亿韩元，且在中长期维度上还可能致客户大规模流失、供应链结构被迫重构。多重压力下，周五市场遭遇历史级暴跌。周五早盘 KOSPI 指数一度上涨至 8,046.78，随后在获利了结压力下，大盘急转直下，盘中触发程序化交易暂停机制，最终收跌 6.12%，报 7,493.18 点，全周在经历“过山车”行情后基本收平。由于出口数据极佳且第一季度资本流入强劲，韩国政府债收益率保持在相对稳定区间。韩国央行自 2025 年 5 月以来连续第七次将基准利率维持 2.50%不变。新加坡：地缘冲突反复与油价高位震荡下，银行避险资金流入驱动周线收涨。本周富时新加坡海峡时报指数周五收于 4,989.08 点，上涨 1.36%。新加坡作为高度依赖能源进口、转口贸易与航空枢纽经济的外向型经济体，其市场表现与油价及地缘局势高度联动。本周美伊和谈再度破局，特朗普拒绝伊朗回应并称其“完全不可接受”，伊朗随即以解除封锁作为谈判前提，布伦特油价重回 105 美元/桶高位，霍尔木兹海峡仍处于实际关闭状态。然而，与直觉相反，海峡时报指数本周最终收涨 1.36%，核心驱动力在于本地银行的避险资金虹吸效应，星展银行（周涨幅 2.59%）与华侨银行（周涨幅 4.61%）。一季度非息收入动能强劲、业绩均超市场一致预期。新加坡银行股占海指权重极高，其强势表现有效对冲了其他板块的拖累。此前数周航空板块已因燃油成本担忧大幅回调，部分悲观预期已提前反映在股价中，本周新加坡航空股价温和反弹 1.76%，但反弹力度明显弱于银行权重股。此外，新加坡半导体相关赛道占指数权重偏低，无法对本轮 AI 主题形成有效对冲，指数短期走向仍高度依赖银行权重股与油价预期的拉锯。

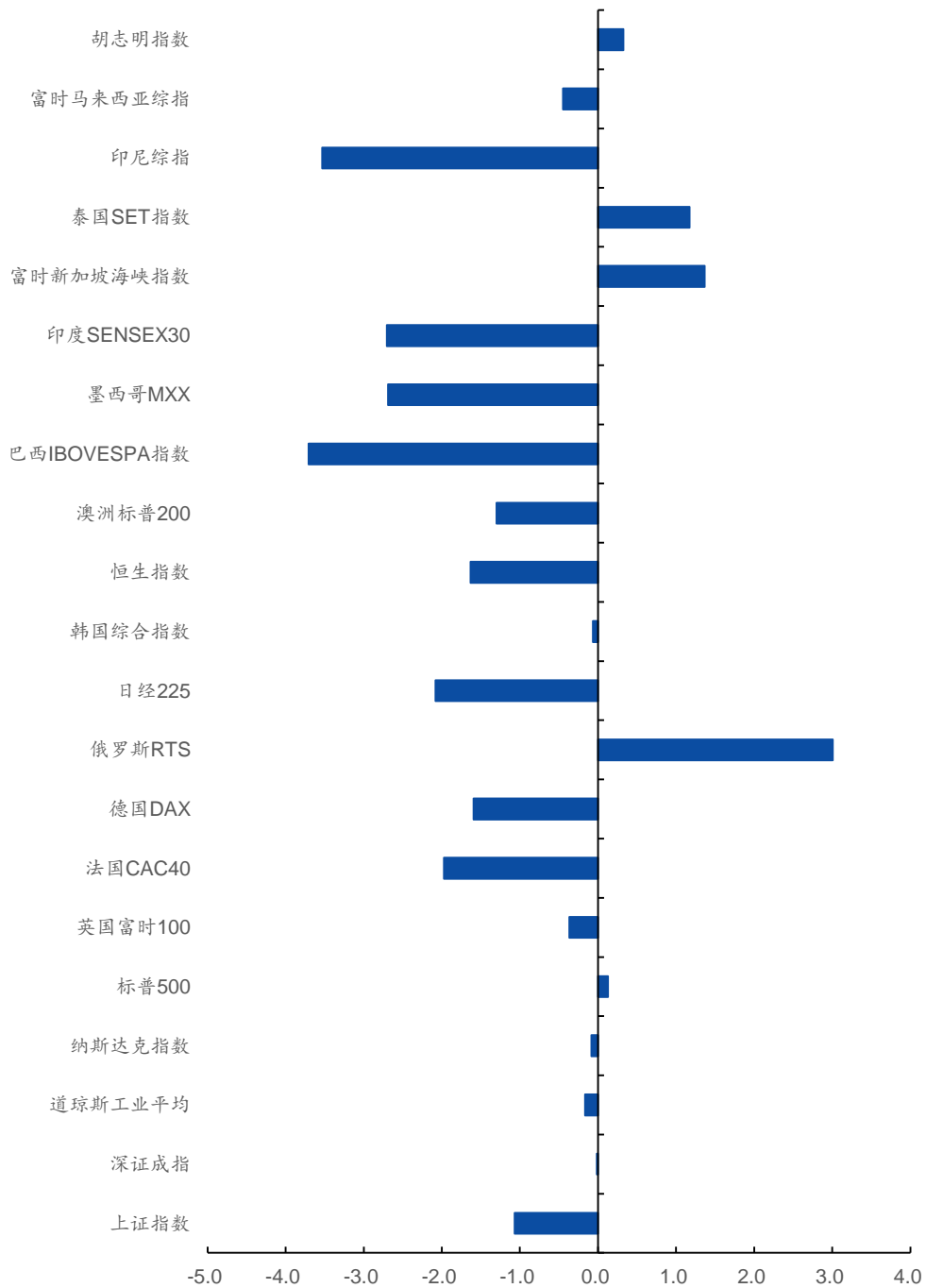
**欧洲方面：二次通胀冲击压制市场表现。**本周欧洲三大核心经济体（英国、德国、法国）仍然面临着比美国更为严峻的输入型通胀压力。由于霍尔木兹海峡的封闭，欧洲的能源供应成本和供应链中断风险再次升高。本周英国富时 100、法国 CAC40 指数和德国 DAX 指数分别下跌 0.37%、1.97%和 1.59%。行业层面，能源、医疗保健、通讯涨幅居于前三，地产、工业和可选消费跌幅居前。德国工业部门受到的打击尤为深重，德国工业信心因伊朗战争的持续而进一步恶化，能源价格的高企不仅推高了 PMI 中的价格指数，也抑制了资本支出的意愿。在英国，虽然一季度经济增速超过了美国 and 多数欧洲国家，这主要得益于年初强劲的消费和政府支出，但由于能源成本上涨和融资环境趋紧，预计这一增长势头难以持续。随着通胀升至 3.3%且仍有上升趋势，市场对“英国韧性”的信心开始动摇。欧洲中央银行（ECB）和英格兰银行（BOE）都在这一周释放了鹰派信号。尽管面临经济增长放缓的风险（欧元区一季度 GDP 仅增长 0.1%），但欧央行官员明确表示，由于能源价格的二次冲击，通胀风险显著抬升。市场目前倾向定价 ECB 将在 6 月进行“防御式加息”，以锚定通胀预期，即便这可能加剧经济衰退。**欧洲债市：随美债起舞，收益率显著走高。**在英国，由于首相斯塔默面临的国内政治压力不断增加，党内可能出现对其领导地位的挑战，这加剧了财政紧张局势和国债压力，债券遭遇抛售。英法德三国，10 年期国债不同程度上行，分别收于 5.03%、3.97%、3.11%。欧元和英镑则在美元强势和滞胀预期的压制下表现疲软。欧元/美元跌破 1.17 关口，向 1.16 水平下滑，反映出投资者对欧洲应对外部供应冲击能力的质疑。

**新兴市场：与全球趋同，二次通胀担忧再起。**本周 MSCI 新兴市场指数下跌 2.52%，除中国外，新兴市场在本周的表现与全球市场趋同，能源净进口国受到的冲击最为严重，而个别国家的内生性政治风险则放大了市场的波动。巴西股市，本周大跌 3.7%，表现不及全球主要指数，主要原因在于市场转向对巴西国内通胀及利率前景表示担忧。此外，人们越来越担心总统候选人（弗拉维奥·博索纳罗）卷入了马斯特银行丑闻，这加剧了利率和外汇环境的政治不确定性。巴西 10 年期政府债券收益率升至一年多来的高位（14.46%），反映了主权风险溢价的激增。由于 4 月巴西通胀率攀升至 4.39%，且失业率升至 6.10%，巴西已陷入典型的滞胀困境。美元兑雷亚尔在 5.00 关口附近波动。尽管巴西央行维持 14.75% 的基准利率提供了高息保护，但地缘政治的不确定性限制了雷亚尔的进一步走强。**印度：内需溢价与成本改善。**印度 sensex30 指数下跌 2.7%至 75237.9 点。主要由于原油价格持续处于 105-120 美元/桶的高位，印度面临着沉重的经常账户压力。4 月印度的贸易逆差可能持续扩大，反映了燃油进口成本的巨大压力。印度储备银行行长达斯警告称，燃油价格上涨将推高零售通胀，这意味着该行可能无法如期实施宽松政策。此外，由于伊朗战争导致的肥料短缺，印度 6 月农业播种季面临严峻挑战，这直接威胁到了本地的食品安全和长远增长。这种增长动能一定程度上缓冲了卢比在全球避险情绪下的贬值幅度。

展望未来，下周市场将迎来大量宏观经济数据。美联储新任主席沃什上任首周，4 月联邦公开市场委员会（FOMC）会议纪要将公布；其他值得关注的美国数据包括 5 月密歇根大学消费者信心指数终值、首次申请失业救济人数以及标普全球制造业采购经理人指数（PMI）。欧元区及其成员国、印度、日本和英国等国也将公布 5 月 PMI 初值。欧元区、英国、日本将公布 4 月通胀数据，德国、日本、墨西哥将公布第一季度 GDP 数据。欧盟委员会（EC）也将发布春季经济预测。除了经济数据发布外，七国集

团财长和央行行长将在巴黎举行会议，重点讨论全球经济失衡、贸易紧张局势和外汇政策；印度总理莫迪将访问欧洲，行程包括荷兰、瑞典、挪威和意大利。企业财报方面，市场关注的焦点将集中在沃尔玛能否继续保持其在美国消费者中的领先地位，以及英伟达能否继续保持其在人工智能芯片领域的统治地位。

图 1：本周全球综合类股指涨跌幅情况（单位：%）



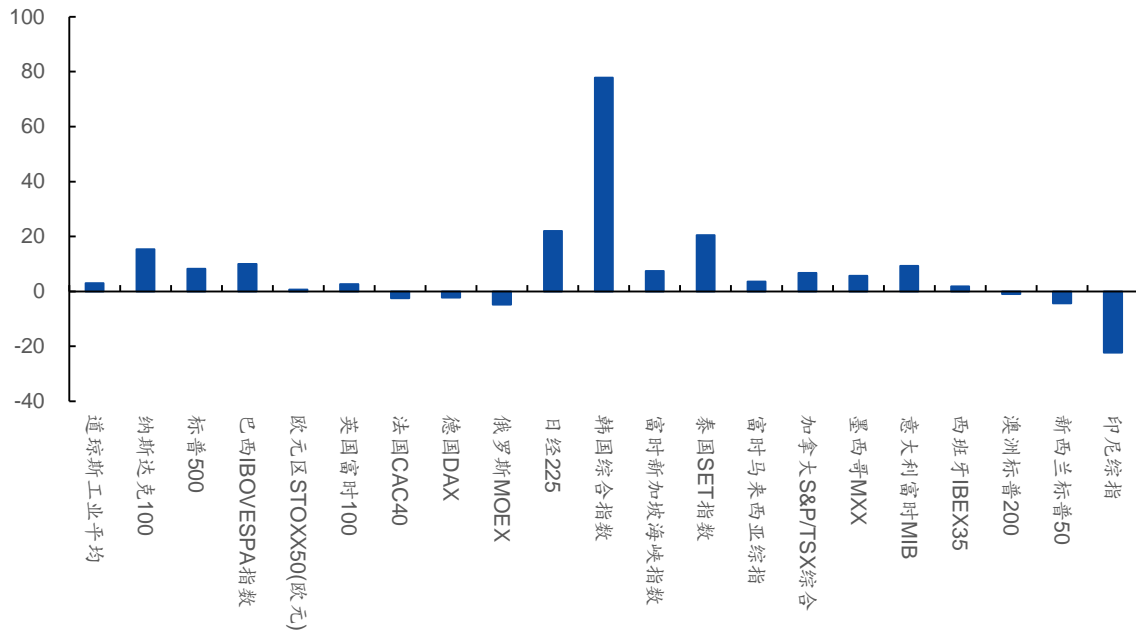
资料来源：IFinD，国元证券研究所

表 1：本周与年初至今欧洲市场涨跌幅

股指名称	本周涨跌幅	年初至今涨跌幅
欧元区 STOXX50(欧元)	-1.42%	0.63%
德国 DAX	-1.59%	-2.20%
法国 CAC40	-1.97%	-2.42%
英国富时 100	-0.37%	2.66%

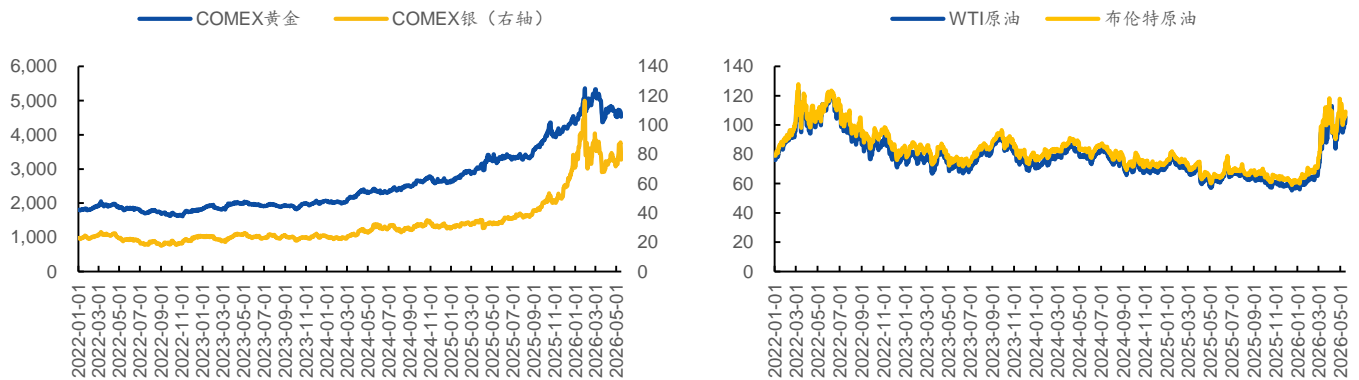
资料来源：IFinD，国元证券研究所

图 2：年初至今全球主要股指涨跌幅情况（单位：%）



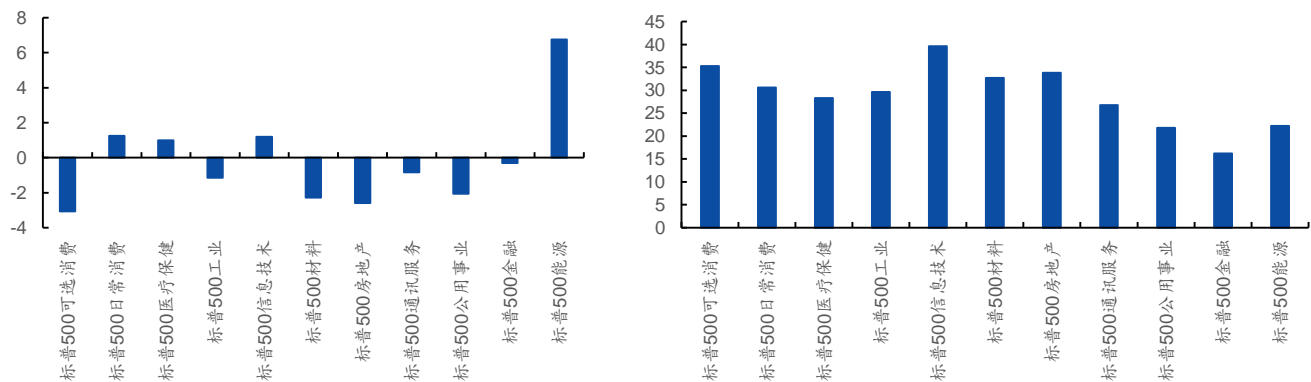
资料来源：IFinD，国元证券研究所

图 3：全球主要商品走势（单位：美元/盎司 左图，美元/每桶 右图）



资料来源：IFinD，国元证券研究所

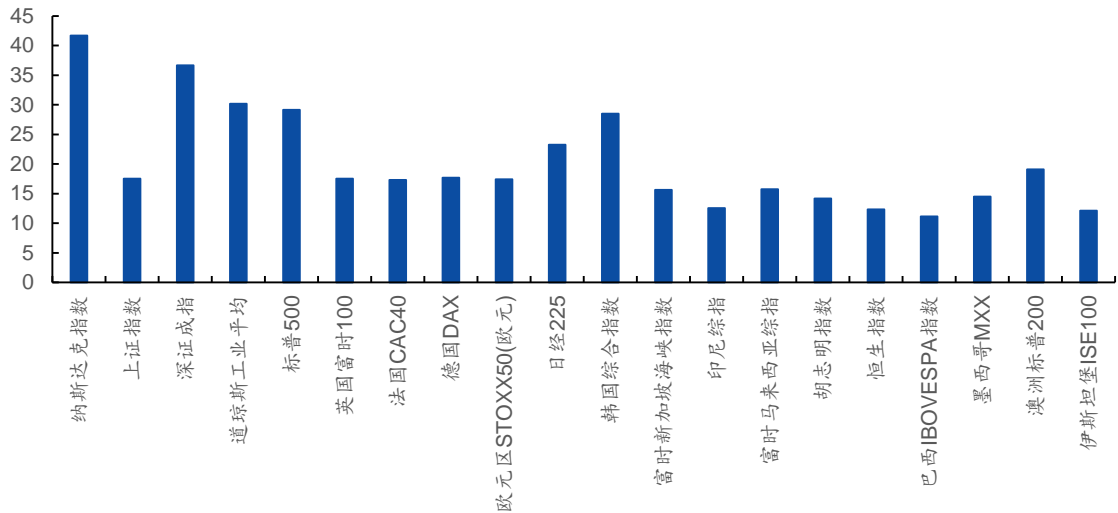
图 4：美股主要行业本周涨跌幅和市盈率（单位：% 左图，倍 右图）



资料来源：IFinD，国元证券研究所

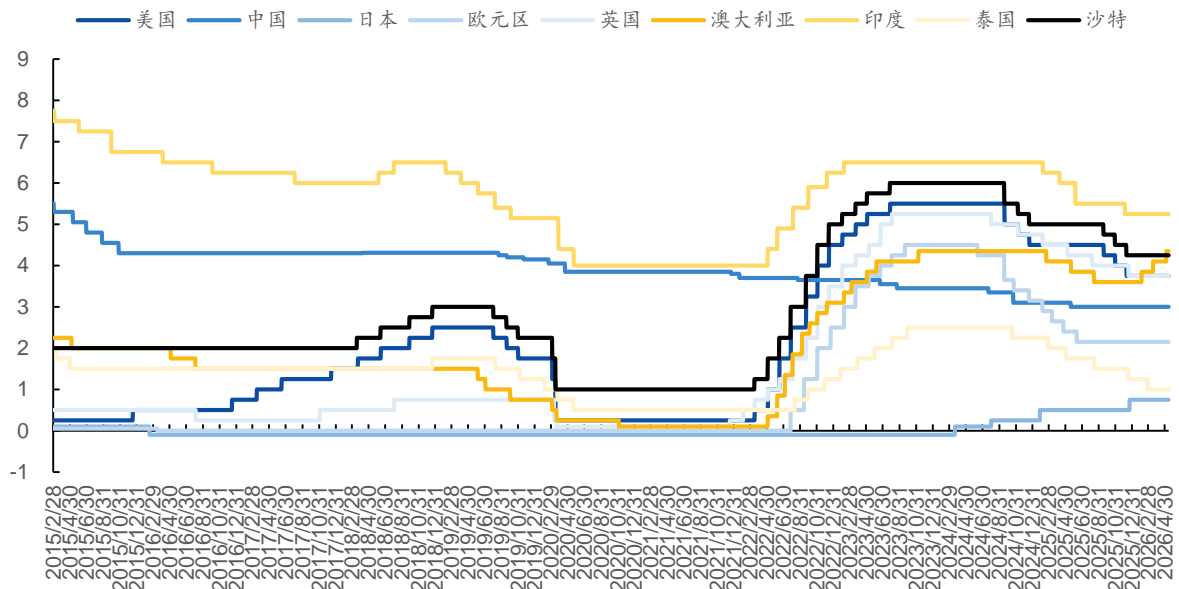
## 2. 本周数据跟踪 (2026.05.08-05.16)

图5: 全球主要股指市盈率 (单位: 倍)



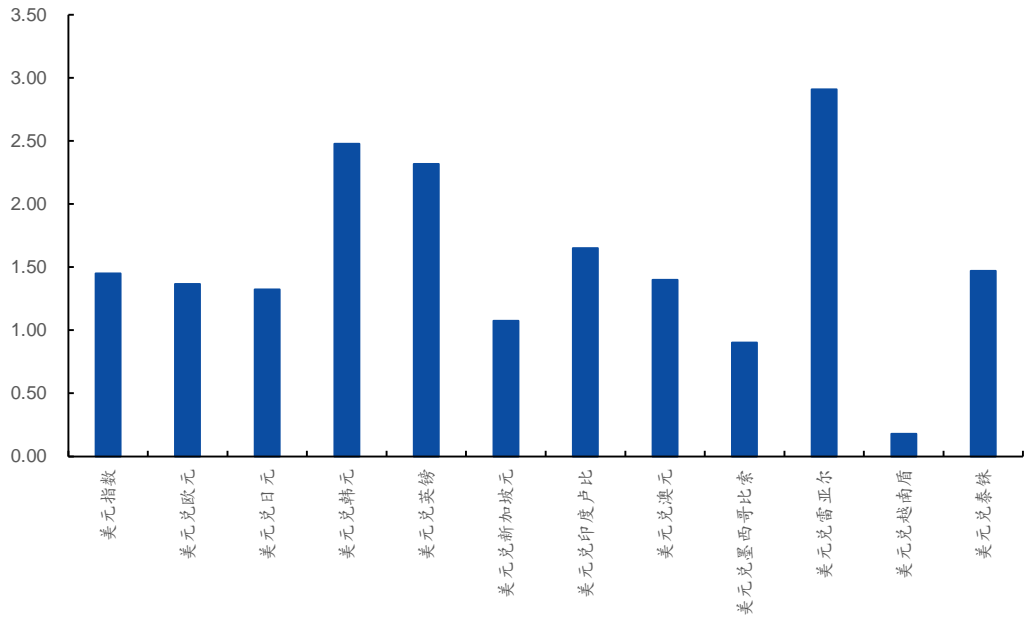
资料来源: IFinD, 国元证券研究所

图6: 全球主要央行政策利率 (单位: %)



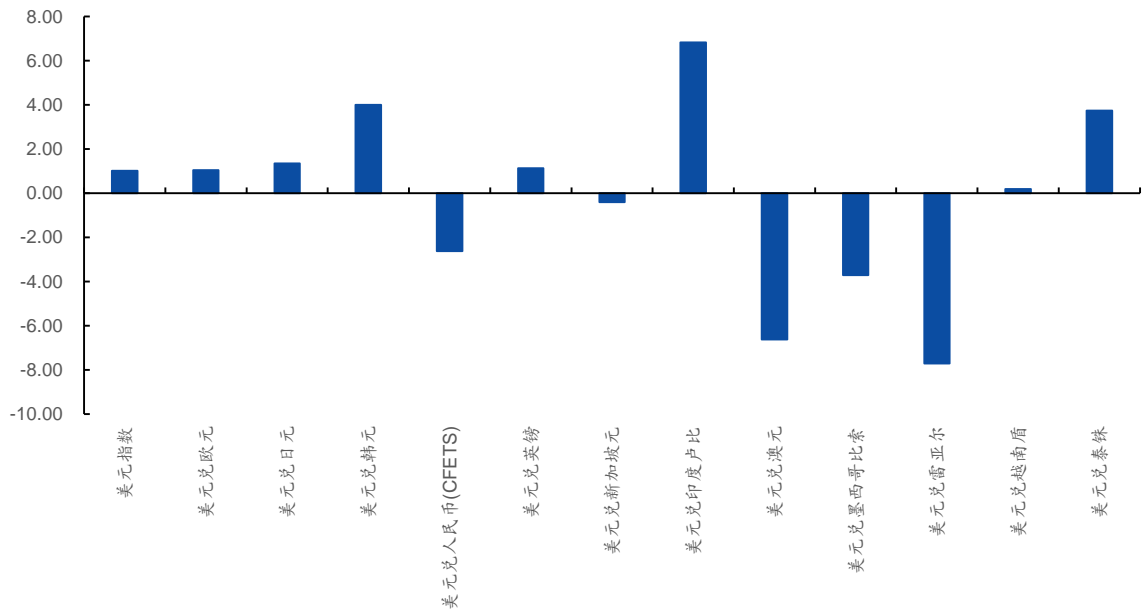
资料来源: IFinD, 国元证券研究所

图 7：美元兑主要货币周涨跌幅（单位：%）



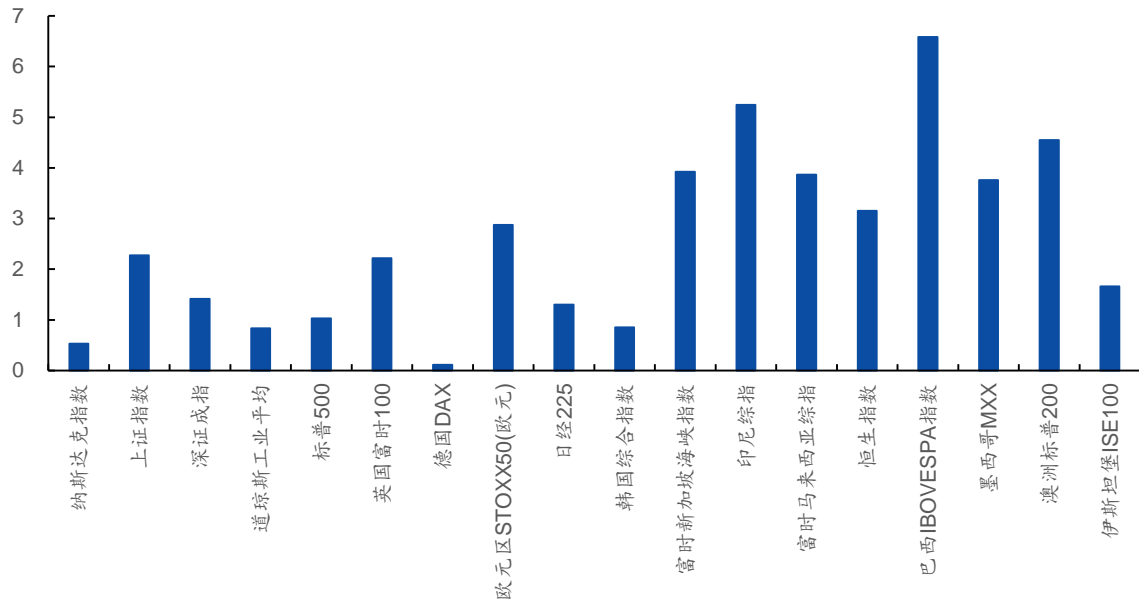
资料来源：IFinD，国元证券研究所

图 8：美元兑主要货币年初至今涨跌幅（单位：%）



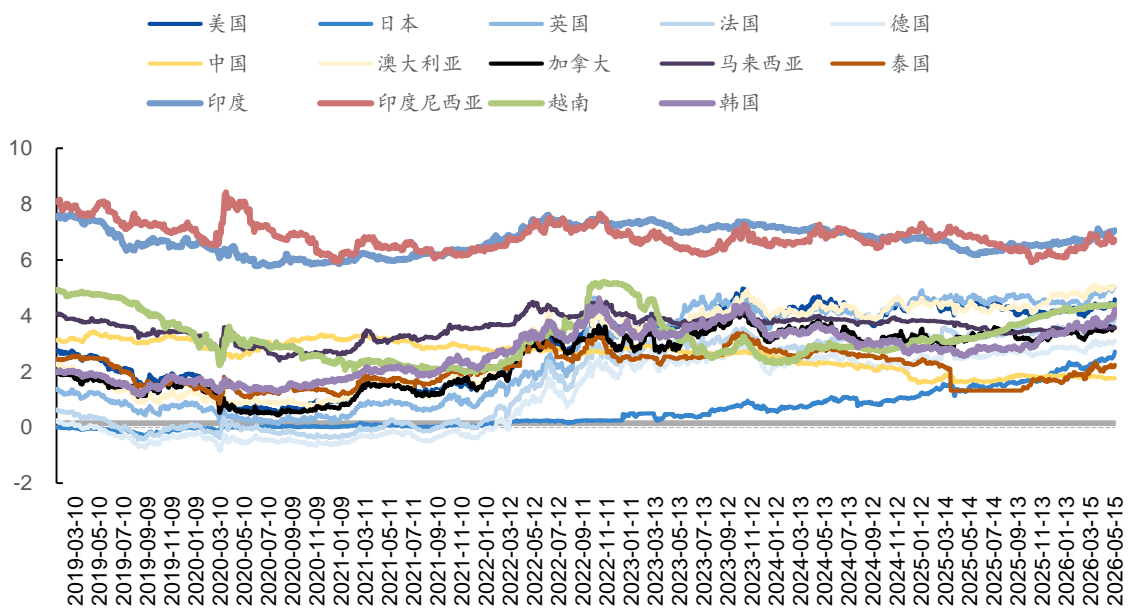
资料来源：IFinD，国元证券研究所

图9：全球主要股市的股息率（单位：%）



资料来源：IFinD，国元证券研究所

图10：全球主要国家10年期国债收益率走势（单位：%）



资料来源：IFinD，国元证券研究所

### 3. 本周全球要闻 (2026. 05. 08-05. 16)

#### 3.1 美国重点新闻

##### 1. 美工商界密集表态看好中国市场 峰会外交取得阶段性成果 (2026. 5. 15)

美国总统特朗普周三抵达北京，中方以盛大欢迎仪式接待。此前白宫确认的随行名单中并不包括英伟达 CEO 黄仁勋、且芯片议题被置于边缘位置，但最终黄仁勋意外现身代表团，令 AI 博弈从“搁置”转为闭门暗线，市场在关注伊朗乱局与贸易再平衡的同时，也因这一反转而对科技板块的情绪有所回暖。同样跟随特朗普访华的美国工商界代表密集接受采访，高通、苹果、英伟达、花旗、特斯拉、Meta 等企业负责人一致表达对中国市场机遇的信心。库克引用“众人拾柴火焰高”，黄仁勋肯定中国 AI 应用领先，马斯克对合作前景“感觉很好”。一致认为美中关系至关重要，两国元首成功会晤为美中经贸合作注入新动力，也为世界经济提供确定性。他们表示看好中国长远发展与市场机遇，表达了持续拓展对华务实合作、深化经贸联动、谋求互利共赢的强烈意愿。对市场而言，短期内将提振市场对中国风险资产的信心，也为双边经贸摩擦提供了缓冲垫，同时乐观表述能否转化为具体的投资承诺与政策落地，仍值得关注。

##### 2. 美国 4 月零售连续增长 联储官员强化观望立场 (2026. 5. 15)

美国 4 月零售销售环比增长 0.5%，连续三个月稳健增长，但进口价格创四年来最大涨幅，表明通胀正在侵蚀零售数据的实际成色。退税与股市上涨为家庭提供了缓冲垫，但价格压力的持续传导正逐步收窄消费者的实际购买力空间。纽约联储总裁威廉姆斯明确表示，鉴于中东战争的不确定性，当前货币政策“良好”，无需调整；堪萨斯城联储总裁施密德则警告通胀是经济面临的“最大风险”。多位联储官员的密集定调将“不降息”预期进一步锚固。对市场而言，消费韧性暂缓衰退叙事，但利率高位叠加通胀侵蚀的格局对消费股盈利预期构成双重挤压。

##### 3. 沃什获批接掌美联储 多位票委齐声放鹰巩固加息预期 (2026. 5. 14)

美国参议院批准沃什出任美联储主席。在美国 CPI 刚创下三年新高之际，沃什需要面临通胀这一问题。波士顿联储总裁柯林斯直言，若通胀压力未能缓解，美联储“可能需要加息”；明尼亚波利斯联储总裁卡什卡利也强调，美联储在抑制通胀上态度“极其严肃”。内部此起彼伏的鹰派喊话，这一背景可能使总统特朗普所要求的降息更加难以推进。对市场而言，沃什时代的开启伴随着强烈的紧缩预期，美元和美债收益率大概率会获得更强硬的支撑，而这对正处高位的风险资产会构成估值挤压。

#### 4. 美国 4 月 CPI 同比涨 3.8% 聚焦服务业压力 (2026. 5. 13)

美国 4 月 CPI 同比上涨 3.8%，为 2023 年 5 月以来最高，通胀不仅在油价传导渠道上持续施压，更在服务领域显露出黏性扩散的迹象。芝加哥联储总裁古尔斯比直言数据“令人失望”，并警告通胀正朝“错误方向发展”，且“不仅仅体现在与油价相关因素上”。这一判断实际上承认了美国正面临通胀压力正从战争驱动的能源冲击，向更广泛的服务价格扩散这一“二次通胀”。在就业仍具韧性、CPI 再度加速的双重夹击下，年内降息的预期已经微乎其微。距离中期选举仅六个月，通胀的影响将使得特朗普存在政治风险。

#### 5. 特朗普称无需中国帮助也能结束伊朗战争 (2026. 5. 13)

美国总统特朗普周一向记者表示，无需中国帮助就能结束伊朗战争，“无论通过和平手段还是其他方式，我们终将获胜”。然而，几乎在同一时间窗口，王毅与巴基斯坦外长通话，明确呼吁巴方加大斡旋以妥善解决霍尔木兹海峡开放问题。两套表态反应出海峡危机的解决路径正出现分化：特朗普坚持单边主导、排斥大国介入，而中巴斡旋的态度意味着伊朗问题还有别的解决方案。

#### 6. 特朗普称美伊停火濒危，伊朗问题将成北京会谈议题 (2026. 5. 12)

美国总统特朗普周一表示，与伊朗的停火已“命悬一线”，此前他拒绝了德黑兰对美国和平提议的回应，这加剧了外界对冲突可能再度爆发的担忧。“在我读了他们发来的那堆垃圾之后，我认为现在的情况是最脆弱的。我甚至都没读完，”他说。伊朗方面则为其立场进行辩护，外交部发言人 Esmail Baghaei 表示：“我们的要求是正当的。”后续外交或军事行动仍不明朗。特朗普预计将于周三抵达北京，伊朗问题将成为两国首脑讨论的议题之一。对市场而言，美伊在战与谈之间的剧烈摇摆仍是常态，任何短暂的坏消息都将通过油价渠道反应反复的态度。特朗普北京之行或是破局关键。

#### 7. 美国 4 月就业超预期增 美联储利率“按兵不动”底气加固 (2026. 5. 11)

美国 4 月就业岗位增幅超出市场预期，显示劳动力市场仍保持韧性，强化市场对美联储在一段时间内维持利率不变的预期。美国 4 月非农就业岗位增加 11.5 万，3 月数据上修为增加 18.5 万，前值为 17.8 万。路透调查的经济学家此前预计，4 月就业岗位将增加 6.2 万。4 月强劲就业数据令美联储主席候选人沃什的降息希望受挫，为决策者提供了更大的政策空间，以便通过货币政策来应对日益高涨的通胀。数据进一步降低了美联储今年晚些时候降息的可能性。

#### 8. 特朗普：伊朗对和谈提议的回应“完全无法接受” (2026. 5. 11)

美国总统特朗普周日明确拒绝了伊朗对美方和谈提议的回应，令伊朗战争即将结束的希望落空。伊朗的回应方案将结束战争与黎巴嫩等所有战线停火、确保霍尔木

兹海峡航运安全捆绑挂钩，试图以多战线的一揽子解决方案扩展谈判边界，而特朗普数小时内即以“完全无法接受”驳回，表明美国只接受伊朗在核问题与海峡通行上单方面让步。受此冲击，国际油价跳涨 3 美元，能源股与避险资产将重新定价刚刚消退的战争溢价。

## 3.2 其他主要国家重点新闻

### 1. 俄方透露普京即将访华 中俄高层互动节奏加快(2026. 5. 15)

克里姆林宫发言人佩斯科夫表示，普京即将访华，筹备工作已就绪。在特朗普刚结束访华的时间节点，俄方主动释放这一信号，意在展示中俄战略协作并未因中美高层互动升温而被稀释。中美、中俄两大国首脑外交的时间线持续收窄间隔，表明当前全球地缘格局正处于多方力量影响——市场对大国协作或对抗的预期，将更多取决于这一系列密集外交的实际成果。

### 2. 阿联酋近海船只被扣驶向伊朗 中美峰会就海峡与核问题达成共识(2026. 5. 15)

一艘船只在阿联酋近海被扣押并驶向伊朗水域，令霍尔木兹海峡的通行风险再度具象化。与此同时，中美领导人会谈后，白宫官员透露双方一致认为海峡应保持畅通、伊朗绝不能获得核武器。伊朗则开始允许部分中国船只通过海峡。中美在海峡与核不扩散上达成的共识为局势降温提供了机会，但伊朗以通行许可影响大国协调的意图也可见一斑。对市场而言，共识基调短期缓释了海峡中断的极端风险定价，但风险溢价难以完全消退。

### 3. 阿联酋公开否认以总理秘访传闻(2026. 5. 14)

以色列总理办公室此前高调宣称，内塔尼亚胡在“咆哮的狮子”军事行动期间秘密访问阿联酋并会见总统，促成了“历史性突破”。然而，仅仅数小时后，阿联酋外交部便在凌晨发布声明，全盘否认存在任何非公开访问或军事代表团接待，并严厉重申两国关系仅限于公开宣布的《亚伯拉罕协议》框架内，不存在任何“不透明或非官方的安排”。对市场而言，外交口径上的公开互斥，削弱了“反伊军事同盟”的可信度，中东局势的复杂层级再度加深，避险情绪将短暂抬头。

### 4. 加拿大央行会议记录：目前保持耐心，但承认形势可能迅速变化(2026. 5. 14)

加拿大央行 4 月 29 日政策会议记录显示，管委会认为当时可以保持耐心并维持利率不变，但也清醒承认“形势可能迅速发生变化”。加央行既不敢在美国加息预期飙升时轻易转鸽，又担忧强行跟鹰会压垮疲软的国内经济。加元汇率的脆弱平衡随时可能被打破。

## 5. 伊拉克、巴基斯坦与伊朗达通行协议 德黑兰展现海峡掌控力 (2026.5.13)

据路透社消息，伊拉克和巴基斯坦已分别与伊朗达成双边协议，获准从海湾运输石油与 LNG。伊拉克为两艘各载约 200 万桶原油的超大型油轮取得安全通行保障，已于周日通过海峡；巴基斯坦则通过协议接收两艘来自卡塔尔的 LNG 船货。这两项协议，标志着伊朗在海峡通行问题上开始以国别谈判允许一些国家通行，这与美国“未经许可不得通行”的单边管辖主张冲突。对市场而言，海峡的实际通行权正在从“美方说了算”滑向“谁能谈拢谁先过”的碎片化格局，航运风险溢价的定价逻辑将更趋复杂。

## 6. 德国央行总裁：欧央行加息可能性日益增大 (2026.5.13)

德国央行总裁纳格尔接受《商报》采访时表示，除非通胀前景发生根本性改变，否则欧央行加息的可能性正日益增大，并直言“无法忽视高企的能源价格”。作为欧央行管委会中最具影响力的鹰派之一，纳格尔此番表态将欧洲的货币政策预期从“维持高位多久”推向“是否还需再加”。在中东能源冲击持续发酵的背景下，若重启加息，欧元区企业融资成本与股市估值将承受双重挤压，欧洲资产的稳定性将受到影响。

## 7. 泽连斯基称俄无意结束战争 停火期间前线交火未歇 (2026.5.12)

乌克兰总统泽连斯基表示，俄罗斯无意结束与乌克兰持续了四年多的战争，基辅方面正在为应对进一步袭击做准备。泽连斯基发表上述言论之际，美国斡旋的、与俄罗斯纪念苏联战胜纳粹德国 81 周年相关的停火即将结束，双方均指责对方违反了停火。泽连斯基的“无意结束战争”定性，既是对默茨此前“领土换入盟”试探的间接回绝，也是在为西方援助动员铺路。

## 8. 消息人士称印度拒购受制裁俄 LNG 合规红线优先于能源安全 (2026.5.12)

据路透社消息，尽管中东局势紧张导致全球天然气供应趋紧，印度仍拒绝俄罗斯出售受美国制裁 LNG 的提议，令一艘驶往印度的 LNG 运输船滞留在海上。俄印双方仍就可在美国制裁下获准出口的俄罗斯 LNG 展开磋商。在美国制裁的威慑下，即使是印度这样能源需求紧迫的大型新兴经济体，美元结算通道比俄气折价的意义更重要。说明在美国的影响下，受制裁的红利正在丧失变现通道，俄方在能源外交中以折扣换政治影响力的策略面临约束。

## 9. 斯塔默地方选举惨败后遭党内逼宫，英国政坛风险溢价攀升 (2026.5.11)

英国首相斯塔默尚未从工党地方选举创下自 1995 年以来最惨执政党败绩的打击中恢复，一位前内阁部长已公开表态，若无其他人选将亲自挑战其党魁之位，工党议员的“辞职”呼声渐成声浪。在中东冲突考验英国军事效能、美英信任关系因援助节奏迟缓而承压的当口，唐宁街权力松动直接削弱英国的外交连续性与决策效率。对市场而言，英国内政风险升级意味着英镑与英债的波动率短期内难以回落。

#### 10. 俄乌停火第二日遇考验 双方互控发动袭击破坏协议 (2026.5.11)

由美国斡旋的俄乌停火周日在实施第二天便面临严峻考验，双方互相指责对方在周末发动袭击，违反了协议。这项由美国总统特朗普于周五宣布的为期三天的停火，是美国主导的更广泛和平努力的一部分。乌克兰官员周日报告称，俄罗斯无人机袭击前线附近地区造成三人死亡。俄罗斯国防部周日指责乌克兰违反停火协议，称俄罗斯过去一天内击落了 57 架乌克兰无人机，并在战场上进行了“同等回应”。停火第一天建立的脆弱信任已消耗殆尽，市场对此类短暂喘息信号的定价将更加克制。

## 4. 风险提示

地缘政治预期差风险，全球经济复苏不及预期风险，通胀上行超预期风险，海外宏观政策调整超预期风险。

## 投资评级说明

### (1) 公司评级定义

买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于 -5%与 5%之间
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上

### (2) 行业评级定义

推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
中性	行业指数表现相对基准指数介于 -10%~10%之间
回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数。

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

### 法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

### 免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：[www.gyzq.com.cn](http://www.gyzq.com.cn)

### 国元证券研究所

合肥	上海	北京
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 邮编：230000	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券 邮编：200135	地址：北京市朝阳区安定路 5 号院 3 号楼中建财富国际中心 5 层 邮编：100029