



● 主要结论

国信期货交易咨询业务资格
证监许可【2012】116号

分析师：张俊峰

从业资格号：F03115138

投资咨询号：Z0022483

电话：021-55007766-30516

邮箱：15721 @guosen.com.cn

2026年上半年，中东地缘局势持续动荡、全球主要央行货币政策错综复杂，对全球经济增长和经贸往来产生扰动。

中东地缘局势左右国际油价，美伊后期谈判仍存不确定性。2026年2月底，美以伊战争爆发，霍尔木兹海峡通行受阻，中东原油供给持续紧张，原油价格大幅上行。6月中旬，美伊达成谅解备忘录，美伊局势迎来史诗级反转，国际油价再度大幅走低。后期，仍需关注美伊第二阶段谈判相关进展。

中国宏观经济基本面，出口表现强劲。(1) 2026年一季度GDP增长5.0%，表现较好，实现开门红。(2) 5月规上工业增加值相对稳健、同比增长4.5%；1-5月份，规上工业增加值同比增长5.4%。(3) 5月社零同比由涨转跌、同比下降0.6%；1-5月，社零零售总额同比增长1.4%。随着去年同期高基数逐步消退，下半年，社零同比有望逐步回升。(4) 1-5月固投跌幅有所扩大、累计同比下跌4.1%；其中，民间投资同比下降7.1%。随着去年同期基数逐步降低，叠加财政支出逐步加力，下半年，固投同比有望转正并有所上行。(5) 5月出口维持高规模高增速、同比增长19.4%，录得历史单月最高。

中国宏观核心指标，PPI同比延续上行。(1) 1-5月广义财政支出同比由涨转跌、同比下降0.32%，财政支撑作用有望下半年逐步发力。(2) 5月货币供给总量维持相对高增速，M2同比增长8.6%、社融存量同比增长7.7%；社融增量相对回升，为2.03万亿元。(3) 5月PPI同比延续上行、上涨3.9%，涨幅为2022年8月以来的新高，5月CPI同比上涨1.2%，物价结构性矛盾再改善。(4) 1-5月企业利润延续大幅增长、同比增长18.8%，为2022年2月以来的最高增速；5月末企业库存稳步上行、同比上涨8.8%。(5) 5月官方制造业与荣枯线持平，表现相对中性。

美联储短期偏“鹰”，美元指数强势上行。(1) 2026年上半年，美元指数相对走强，由去年末的97.12最高上涨至6月24日的101.58，涨幅4.6%。美元指数的上行，与中东地缘局势紧张并推升国际油价有较大关联。6月，美联储虽然维持利率不变，但利率决议相对偏“鹰”，再度推升美元指数相对走强。(2) 后期，美伊局势和国际油价仍将是影响美联储货币政策的重要因素。中性预计，美联储年内或维持利率不变。(3) 中性预计，2026年内美元指数或由当前位置震荡相对回落，区间或为95至105，中枢或为98.5。

人民币延续升值，后期或仍然相对偏强。(1) 2026年上半年，人民币相对偏强、持续升值，其中在岸美元兑人民币下降幅度为2.7%、破6.76，人民币表现为2023年2月以来最强。(2) 后期，中东地缘局势以及国际油价仍将对美联储货币政策产生重要影响。中性预计，2026年内美联储维持利率不变，从而人民币或仍然震荡相对偏强运行，其中在岸美元兑人民币窄幅区间或为6.6至7.1，宽幅区间或为6.3至7.2，中枢或在6.75附近。

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。



2026 年上半年，中东地缘局势持续动荡、全球主要央行货币政策错综复杂，对全球经济增长和经贸往来产生扰动。2026 年上半年，我国宏观经济相对平稳；一季度我国 GDP 同比增长 5%，处于全年增长目标的上界；进入二季度，我国经济新动能助力出口持续表现强劲，对美出口取得恢复性大幅增长。2026 年 6 月，美联储发布偏“鹰”利率决议，欧洲央行、日本央行 6 月率先加息，英国央行和加拿大央行面临通胀压力，全球主要央行货币政策相对转向。近期，美伊达成谅解备忘录，中东地缘局势显著缓和，国际原油价格由高位逐步回落。为此，全球经贸往来有望进一步改善，通胀压力或逐步缓解，全球央行货币政策再度面临两难抉择。

一、中东地缘局势持续动荡

2 月，美以伊战争爆发，霍尔木兹海峡通行遇阻，中东原油供给持续紧张，原油价格大幅上行。近日，美伊达成谅解备忘录，美伊局势迎来史诗级反转。

2 月底，美以伊战争爆发；3 月中东地缘局势持续紧张。2026 年 2 月底，美国和以色列对伊朗开展军事行动，美以伊战争爆发。随后，伊朗使用导弹和无人机针对美国在中东的军事基地以及以色列做出反击。更重要的是，伊朗宣布封锁霍尔木兹海峡，致使中东原油供给持续收紧，国际原油价格大幅上涨，其中 WTI2607 合约最高涨至 120 美元/桶左右，且始终徘徊在 100 美元/桶附近。

4 月，美伊停火，局势仍然胶着。4 月 8 日，美伊达成为期两周的临时停火，并于 4 月 21 日美方单方面延长临时停火。4 月 11 日，美伊开展了第一轮和谈，但是没有达成协议。4 月 18 日前后，由于美国对伊朗开展海上封锁，伊朗拒绝参加第二轮美伊和谈，且再次关闭霍尔木兹海峡。4 月 25 日，美方宣布暂时不开展第二轮和谈。4 月，美伊双方就和谈、霍尔木兹海峡、铀浓缩等问题开展博弈，中东地缘局势仍然胶着。

5 月，美伊框架性协议浮出水面。根据新华社 5 月 25 日下午 16 点左右的消息，美国福克斯新闻频道 24 日援引一名美国官员的话报道说，美国和伊朗的框架协议目前“已达成 95%”，双方在伊朗“核储备”和霍尔木兹海峡问题上达成协议，目前正在就“措辞”进行磋商。这名未透露姓名的美国官员否认了美国很快与伊朗达成协议的可能性，他说：“我们尚未达成协议，也不会在今天或明天签署协议。”他推测美国总统特朗普可能给美伊双方谈判代表 5 到 7 天时间来达成协议。

6 月，美伊反复拉扯，零星冲突不断。6 月，美国和伊朗就框架性协议再次展开多次谈判，围绕铀浓缩问题、霍尔木兹海峡通行问题、伊朗被冻结资产问题、美军中东基地问题、以色列和黎巴嫩停火问题、海湾国家和以色列邦交问题等多项议题反复来回拉扯，各方声音错综复杂、信息变化较快。并且，零星冲突不断发生。

6 月中下旬，美伊签署谅解备忘录，但互相指责对方破坏停火协议并发生零星冲突。（1）根据央视新闻 6 月 15 日早间 7 点左右的报道，巴基斯坦总理夏巴兹当地时间 15 日在社交媒体发文说，美国与伊朗已达成和平协议。随后，美国和伊朗方面证实这一消息。美国总统特朗普 14 日在社交媒体发文说，美伊协议“现在完成”。随着美伊协议 19 日签署，霍尔木兹海峡将重新开放，以便进行排雷作业。伊朗最高国家安全委员会当地时间 15 日凌晨发表声明，正式确认伊美停战谅解备忘录达成。（2）根据新华社 6 月 18 日的报道，伊朗官方媒体 17 日公布了同美国达成的谅解备忘录条款内容。同日，美国政府高级官员也通过媒体公布了谅解备忘录正式文本。双方文本内容基本一致。（3）根据新华社 6 月 27 日上午 10 点左右的消息，伊朗伊斯兰革命卫队 27 日发表声明说，革命卫队海军已对中东地区美军多个目标实施打击，以回应美方对伊朗沿海地区的空袭。声明说，继以色列在黎巴嫩南部违反停火协议之后，美国再一次“违



背承诺”，以“船只在霍尔木兹海峡违规航行”为由，对伊朗沿海地区发动空袭。

后期，仍需关注美伊第二阶段谈判（为期 60 天）相关进展，尤其是关于伊朗铀浓缩问题、霍尔木兹海峡收费和管理问题以及以黎冲突问题。

表：美伊谅解备忘录

1. 美国、伊朗及其在当前战争中的盟友签署本谅解备忘录，声明立即并永久停止包括黎巴嫩在内的所有战线的军事行动；承诺今后互不发动战争或军事行动，互不使用武力或以武力相威胁；并确保黎巴嫩的领土完整与主权。最终协议将确认包括黎巴嫩在内的所有战线战争的永久结束，以及本条款中的其他规定。
2. 美国与伊朗承诺相互尊重主权和领土完整，互不干涉内政。
3. 美国与伊朗承诺在最多 60 天内进行谈判并达成最终协议，该期限经双方同意可延长。
4. 本谅解备忘录签署后，美国将立即着手解除对伊朗的海上封锁及针对该国的任何干扰或阻碍行为，并将在 30 天内完全解除海上封锁。在此期间，船只通行量将与伊朗恢复的战前通行量保持相应比例。美国进一步承诺在最终协议达成后 30 天内，将其军队撤离伊朗周边区域。
5. 本谅解备忘录签署后，伊朗将尽最大努力做出安排，确保商船在 60 天期限内免费安全往返于波斯湾和阿曼湾之间。商船通行将立即启动，考虑到需要移除技术和军事障碍以及由伊朗方面进行排雷工作，商船通行将于 30 天内全面落实。伊朗将与阿曼进行对话，并与其他波斯湾沿岸国家协商，依据适用的国际法及霍尔木兹海峡沿岸国家的主权权利，确定霍尔木兹海峡未来的管理及海事服务安排。
6. 美国承诺与区域伙伴合作，制定一项确定的、经双方同意的计划，投入至少 3000 亿美元用于伊朗的重建与经济发展。该计划的实施机制将作为最终协议的一部分，在 60 天内敲定。美国将颁发相关金融交易所必需的所有许可证、豁免及许可。
7. 美国承诺，按照最终协议将要商定的时间表，终止针对伊朗的各类制裁，包括联合国安理会决议、国际原子能机构理事会决议，以及美国所有的单方面制裁（包括一级和二级制裁）。伊朗和美国均认识到上述制裁终止问题至关重要，并表示有意在谈判中立即处理这些问题，以达成共识。
8. 伊朗重申其不会获取或研发核武器。美伊双方同意，根据第七条款所述的时间表及双方商定的机制，解决现有浓缩核材料库存的处置问题，处理方式将采取在国际原子能机构监督下于现场进行稀释的最低限度方案。双方还同意，在最终协议确立令人满意的框架的基础上，讨论铀浓缩活动及其他与伊朗核需求相关的、经双方同意的事项。最终协议将确认本条款的各项规定，伊朗也认识到上述核问题至关重要。双方表示有意在谈判中立即处理这些问题，以达成共识。
9. 在最终协议达成之前，美伊双方同意维持现状。伊朗将维持其核计划的当前状态，美国则承诺不实施任何新制裁，也不在该地区部署额外兵力。
10. 美国承诺，自本谅解备忘录签署之日起至制裁解除之日，美国财政部将签发豁免许可，允许伊朗原油、石油产品及衍生品出口，以及银行交易、保险、运输等全部配套服务。
11. 美国承诺，在本谅解备忘录实施后，将全面开放伊朗被冻结或受限的资金及资产供其使用。美国与伊朗将在谈判期间就释放上述资金的相关程序达成一致。无论是通过原账户使用还是通过转账方式，此类资金均须可全额用于向伊朗中央银行指定的最终受益人进行支付。美国承诺为此签发所有必要的许可证和授权。
12. 美国与伊朗同意建立执行机制，以监督本谅解备忘录的顺利实施以及未来最终协议的合规执行情况。
13. 在本谅解备忘录签署后，且本谅解备忘录第 1、4、5、10 及 11 条开始实施并持续执行的前提下，美国与伊朗将就剩余条款进行最终协议谈判。
14. 最终协议将通过联合国安理会一份具有约束力的决议予以批准。

数据来源：新华社 国信期货



二、美国总统时隔九年再访华

美国总统访华。根据新华社5月13日晚间20点左右的报道，应国家主席习近平邀请，美国总统特朗普5月13日晚乘专机抵达北京，开始对中国进行国事访问。

中美元首会晤情况和共识。根据新华社5月15日的报道，王毅向媒体介绍中美元首会晤情况和共识。

(1) 会晤中，两国元首同意将“中美建设性战略稳定关系”作为两国关系的新定位，为未来3年乃至更长时间的中美关系作出战略指引，受到两国人民和国际社会的欢迎。(2) 应特朗普总统邀请，习近平主席将于今年秋季对美国进行国事访问。双方应共同努力，为两国元首互动交往作出周全准备，营造适宜氛围，积累更多成果。(3) 两国经贸团队达成了总体平衡积极的成果，包括继续落实前期磋商达成的所有共识，同意成立贸易理事会和投资理事会，解决彼此农产品市场准入的关切，在对等降税框架下推动扩大双向贸易等。(4) 中方鼓励美伊双方继续通过谈判解决包括核问题在内的分歧矛盾，主张在维持停火的基础上，尽快重开霍尔木兹海峡，同时认为解决海峡问题的根本之道在于实现永久、全面停火。

中美经贸磋商初步成果。根据商务部5月16日的消息，商务部新闻发言人就中美经贸磋商初步成果答记者问。目前，双方在经贸领域达成的初步成果主要有以下几方面：一是双方继续落实好前期磋商成果，并就有关关税安排形成积极共识。二是双方同意成立贸易理事会和投资理事会，讨论双方贸易投资领域各自关切。双方将通过贸易理事会讨论有关产品降税等问题，原则同意对同等规模的各自关注产品降税。三是双方将解决或实质性推动解决部分农产品非关税壁垒和市场准入问题。美方将积极推动解决中方在乳制品和水产品自动扣留、介质盆景输美、山东禽流感无疫区认定等方面的长期关切。中方也将积极推动解决美方牛肉设施注册、部分州禽肉输华等关切。四是双方同意通过一定范围产品的相互降税等安排，推动扩大包括农产品在内等领域的双向贸易。五是双方就中方向美方采购飞机以及美方保障飞机发动机、零部件对华供应等达成有关安排，同意继续推进相关领域合作。

解读中美经贸磋商初步成果。根据商务部5月20日的消息，商务部美大司负责人解读中美经贸磋商初步成果。

一、关于关税安排。本次经贸磋商，中美经贸团队围绕关税问题深入沟通，就有关双边关税做出安排。希望美方信守承诺，未来无论以何种理由加征或替代对华关税，美对华关税水平都不能超过吉隆坡经贸磋商联合安排的水平，并通过后续磋商，进一步取消对华有关单边关税，为双方拓展经贸合作创造积极条件。同时，双方原则同意在贸易理事会项下讨论同等规模产品对等降税框架安排，规模各为300亿美元或更多，对双方商定的彼此关注产品，有望适用最惠国税率甚至更低。

二、关于贸易理事会和投资理事会。经过磋商，中美双方同意成立政府间贸易理事会和投资理事会，双方经贸团队将保持密切沟通，尽快就理事会的架构、职能、运行模式等形成具体安排。

三、关于扩大农产品贸易。经过磋商，双方就推动解决双方部分农产品非关税壁垒和市场准入问题达成一系列积极共识，并原则同意将相关产品纳入对等降税框架安排，同时还设定了扩大农产品双向贸易的指导性目标。

四、关于吉隆坡经贸磋商联合安排延期。2025年10月，中美双方在吉隆坡就解决各自关切的经贸问题达成联合安排，将部分关税和非关税措施暂停实施至2026年11月10日，包括美方24%对等关税和中方相关反制措施；美方出口管制50%穿透性规则和中方相关出口管制等措施；美方对华海事、物流和造船业301调查措施和中方相关反制措施等。相关安排对中美经贸关系稳定意义重大，推动相关安排延期符合两国共同利益，也符合国际社会期待。本次磋商中，中美双方重申将继续落实好前期经贸磋商成果，双方经贸团队将保持密切沟通磋商，推动吉隆坡经贸磋商联合安排延期，为两国经贸合作提供更加稳定的政策环境和市场预期。

五、关于稀土出口管制。中美经贸团队就有关出口管制问题进行了充分沟通交流，双方将共同研究解决彼此合理合法关切。中国政府依法依规对稀土等关键矿产实施出口管制，对合规、民用的许可申请予以审核。

六、关于飞机贸易。航空是中美两国深化互利共赢合作的重点领域。按照中美元首达成的重要共识，中国航空根据自身航空运输发展需要，将按照商业化原则引进200架波音飞机。同时，美方将为中方提供充足的发动机、零部件供应保障。

七、



关于农产品市场准入。美方承诺解决或实质性推动解决中国部分农产品非关税壁垒和市场准入问题，主要包括：一是承诺解除自 2008 年起对中国输美乳制品和含乳食品实施的自动扣留措施，该项措施解除后将为我相关产品输美提供更便利的贸易条件；二是同意接受中国介质盆景试验性输美，并尽快启动修订相关规定，推动实现我介质盆景对美市场准入；三是同意推动解除中国输美 3 类水产品自动扣留措施。另外，美方还就认定山东高致病性禽流感无疫区和加快审核中国有关企业移出进口警报红名单申请做出积极承诺。按照有关法律法规，中方恢复符合要求的美输华牛肉企业注册、解除美国部分符合要求州的高致病性禽流感疫情限制、恢复自美国相关州进口禽类产品，将加快审核因药残问题被暂停输华的美国牛肉企业的整改材料，并将围绕美方关注的农业生物技术与美方进行交流沟通。

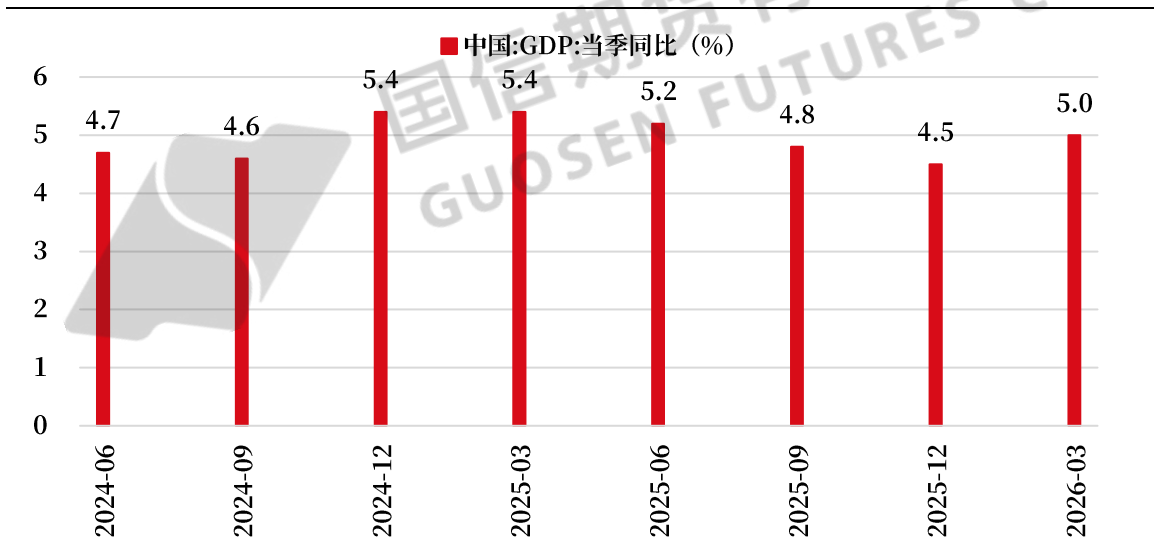
八、关于美国牛肉企业注册。中方依据我国相关法律法规和国际动物卫生规则，对美方提供的资料进行了严格科学评估，认为美方采取的措施符合中方要求，决定恢复相关美国牛肉企业在华注册。同时，对于部分因有关药物残留超标被暂停进口的美国牛肉企业，中方已经向美方提供了包括整改工作要求在内的解决路径，将本着科学原则对美方整改情况开展风险评估，并派技术团队赴美开展现场检查。中方将根据评估结果确定下一步工作措施。

三、中国宏观经济基本面

（一）国内生产总值

一季度 GDP 增长 5.0%。2026 年一季度国内生产总值（GDP）33.42 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.0%，比上年四季度加快 0.5 个百分点。

图 1：国内生产总值



数据来源：Wind 国信期货

从产业看，第一产业增加值 1.19 万亿元，同比增长 3.8%；第二产业增加值 11.61 万亿元，增长 4.9%；第三产业增加值 20.61 万亿元，增长 5.2%。

从产业结构看，第一、二、三产业增加值占 GDP 的比重分别为 3.6%、34.8%、61.7%，与上年同期相比，第一、二产业占比分别下降 0.1 个百分点和 0.3 个百分点，第三产业占比上升 0.4 个百分点。

从三大需求对 GDP 的拉动来看，一季度，最终消费支出拉动 GDP 增长 2.4 个百分点，资本形成总额拉动 GDP 增长 1.9 个百分点，货物和服务净出口拉动 GDP 增长 0.8 个百分点。

综合来说，一季度 GDP 增速达到全年目标（4.5%至 5.0%）的上界，表现较好，实现开门红。



(二) 规上工业增加值

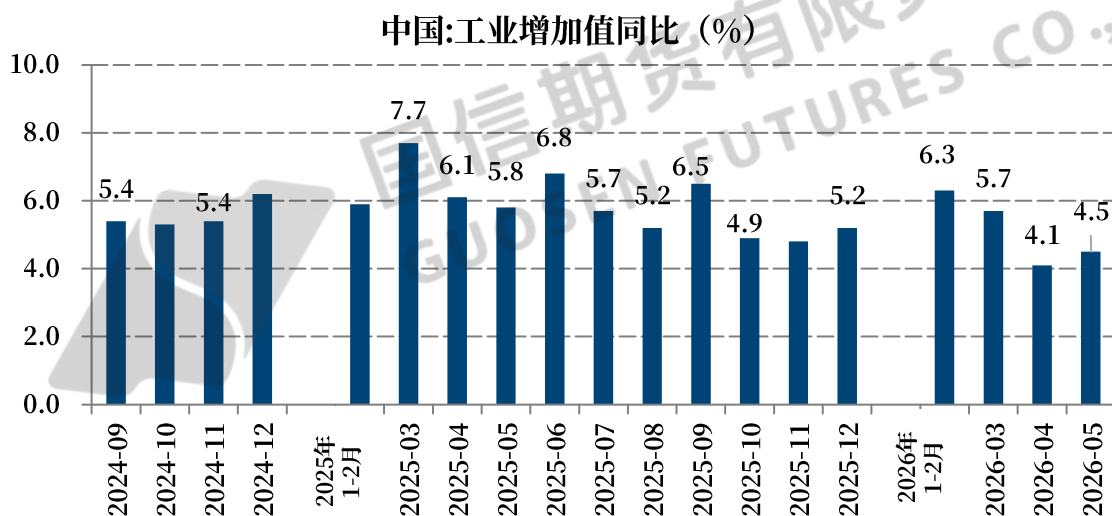
5月规上工业增加值相对稳健、同比增长4.5%，电子设备制造业表现较好。2026年5月，规模以上工业（简称“规上工业”）增加值同比实际增长4.5%，增速较4月扩大0.4个百分点，增速较去年同期收窄1.3个百分点。1-5月份，规上工业增加值同比增长5.4%，增速较去年同期收窄0.9个百分点。

分三大门类看，5月份，采矿业增加值同比增长2.3%，制造业增长4.4%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长7.6%。

分经济类型看，5月份，国有控股企业增加值同比增长3.7%，增速较4月扩大0.7个百分点；股份制企业增长5.2%，其中外商及港澳台投资企业增长1.9%，增速较4月收窄2.2个百分点；私营企业增长2.7%，增速较4月收窄0.1个百分点。

分主要制造业行业看，5月份，17个制造业行业的规上工业增加值，同比上涨的有14个行业，同比下跌的有3个行业。其中，规上工业增加值涨幅居前的有，计算机、通信和其他电子设备制造业上涨17%，专用设备制造业上涨9.1%，汽车制造业上涨8.3%；规上工业增加值下跌的行业是，酒、饮料和精制茶制造业下跌2.7%，有色金属冶炼和压延加工业下跌4.5%，非金属矿物制品业下跌5.6%。

图2：规上工业增加值



数据来源：Wind 国信期货

(三) 社会消费品零售

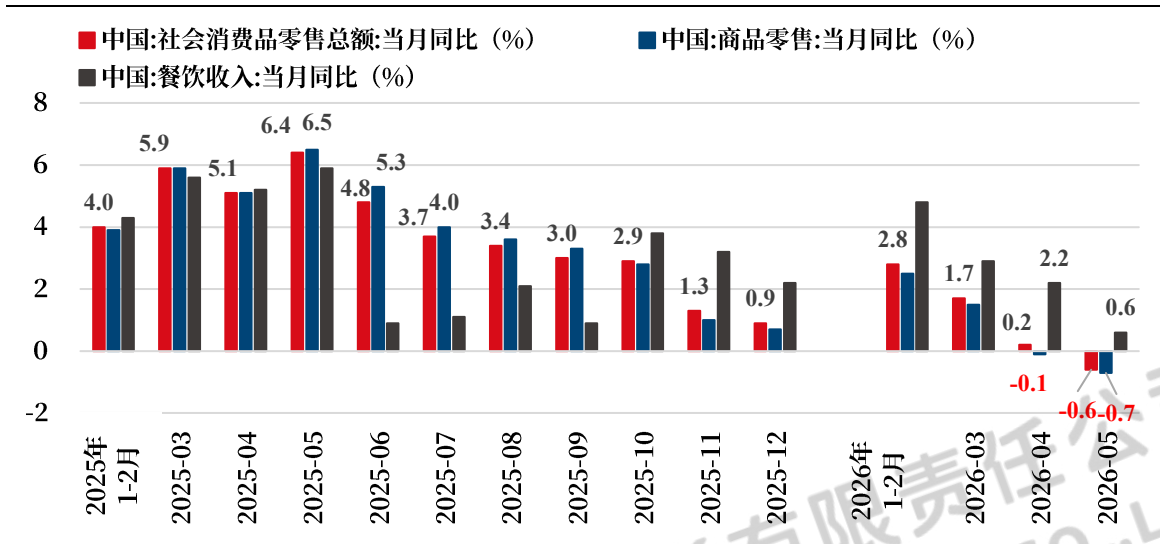
5月社零同比由涨转跌、同比下降0.6%，商品零售表现不佳。2026年5月，社会消费品零售（简称“社零”）总额4.11万亿元，同比下降0.6%，由涨转跌，为2022年12月以来单月同比首次转负（1-2月计算累计增速）。1-5月，社零总额20.60万亿元，同比增长1.4%，增速较去年同期收窄3.6个百分点。1-5月，社零累计同比表现不佳，与去年同期相对高基数有一定关联。随着去年同期高基数逐步消退，下半年，社零同比有望逐步回升。

按消费类型分，5月份，商品零售同比下降0.7%，跌幅较4月扩大0.6个百分点，表现不佳；5月份，餐饮收入同比增长0.6%，增速较4月收窄1.6个百分点，增速较去年同期收窄5.3个百分点。



从商品零售的具体商品类型来看，5月同比涨幅居前的有，饮料类上涨6.1%，烟酒类上涨4.8%，中西药品类上涨4%；5月同比跌幅居前的有，汽车类下跌16.1%，家用电器和音像器材类下跌15.6%，建筑及装潢材料类下跌13.6%。从商品零售的规模来看，5月销售额超过1000亿元的商品有5类，分别是，汽车销售额3309，同比下跌16.1%；粮油、食品类销售额1853，同比上涨1.9%；石油及制品类销售额1793，同比下跌3.2%；服装、鞋帽、针纺织品类销售额1251，同比上涨3.8%。

图3：社会消费品零售

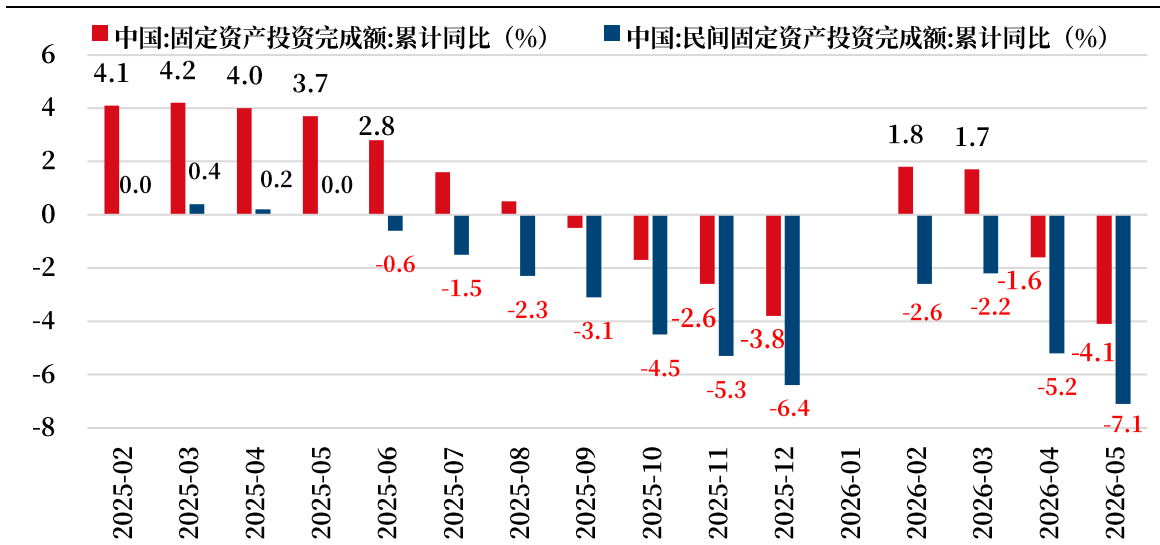


数据来源：Wind 国信期货

(四) 固定资产投资及房地产

1-5月固投跌幅有所扩大、累计同比下跌4.1%，房地产供给侧延续不佳。2026年1-5月，全国固定资产投资（简称“固投”）17.85万亿元，累计同比下跌4.1%，跌幅较1-4月扩大2.5个百分点。其中，今年1-5月民间固定资产投资（简称“民间投资”）同比下降7.1%，跌幅较1-4月扩大1.9个百分点。随着去年同期基数逐步降低，叠加财政支出逐步加力，下半年，固投同比有望转正并有所上行。

图4：固定资产投资

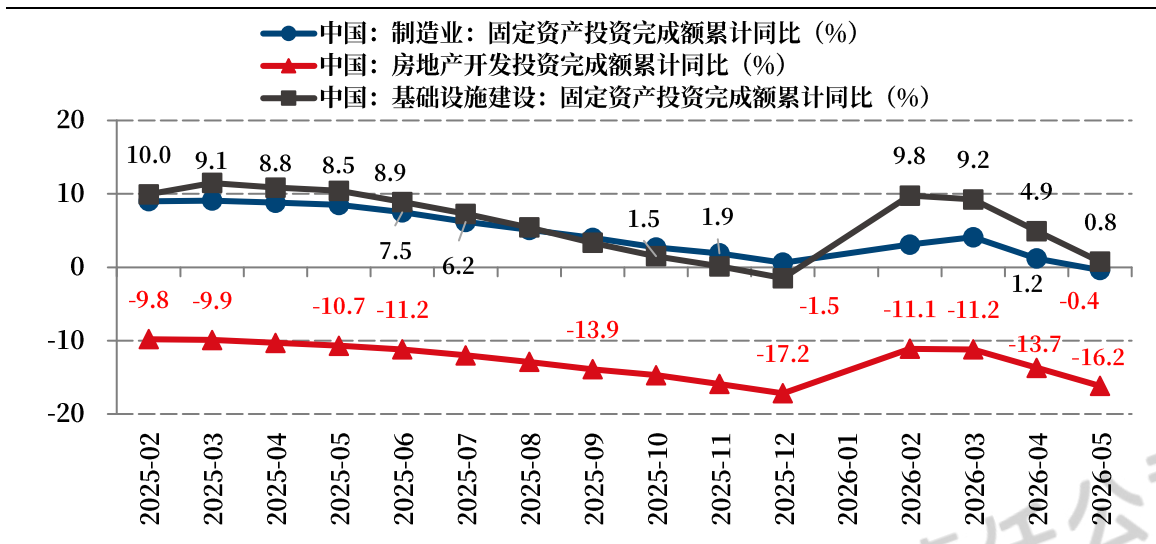


数据来源：Wind 国信期货



分三大产业来看,1-5月,制造业投资累计同比下跌0.4%,由涨转跌;基础设施投资累计同比增长0.8%,增速较1-4月收窄4.1个百分点,较去年同期收窄7.7个百分点,涨幅大幅收窄;房地产开发投资累计同比下降16.2%,跌幅较1-4月扩大2.5个百分点,跌幅较去年同期扩大5.5个百分点,延续不佳。

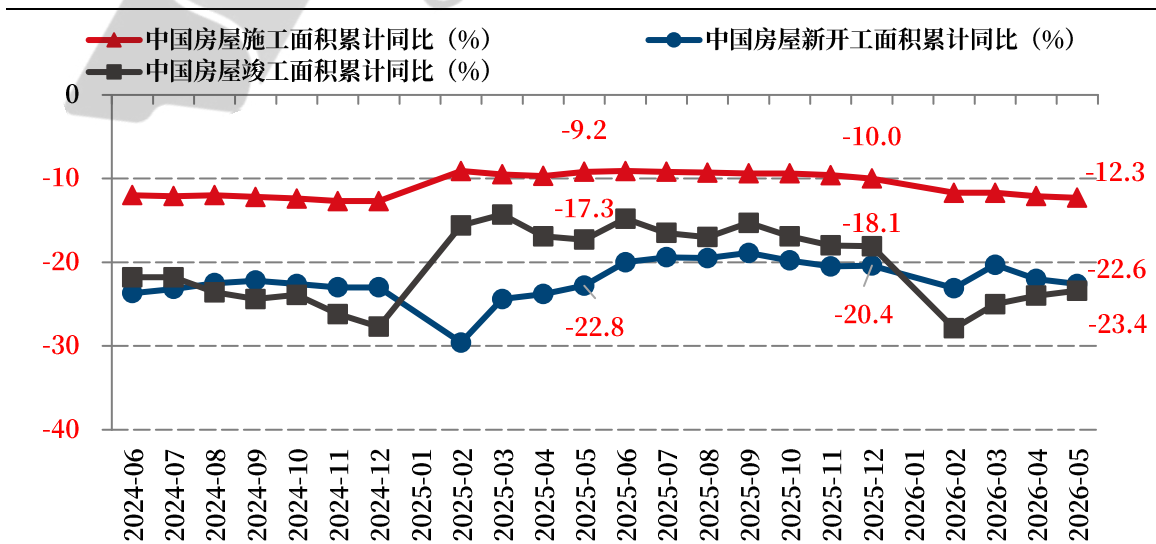
图5:分行业固定资产投资



数据来源: Wind 国信期货

房地产供给侧延续不佳、需求侧略有改善。(1) 房地产供给侧延续不佳,1-5月,房地产开发企业房屋施工面积同比下降12.3%;房屋新开工面积同比下降22.6%;房屋竣工面积同比下降23.4%;房地产开发企业到位资金同比下降19%。(2) 房地产需求侧略有改善,1-5月,新建商品房销售面积同比下降10.8%;新建商品房销售额同比下降13.6%;5月末,商品房待售面积同比下降0.4%。

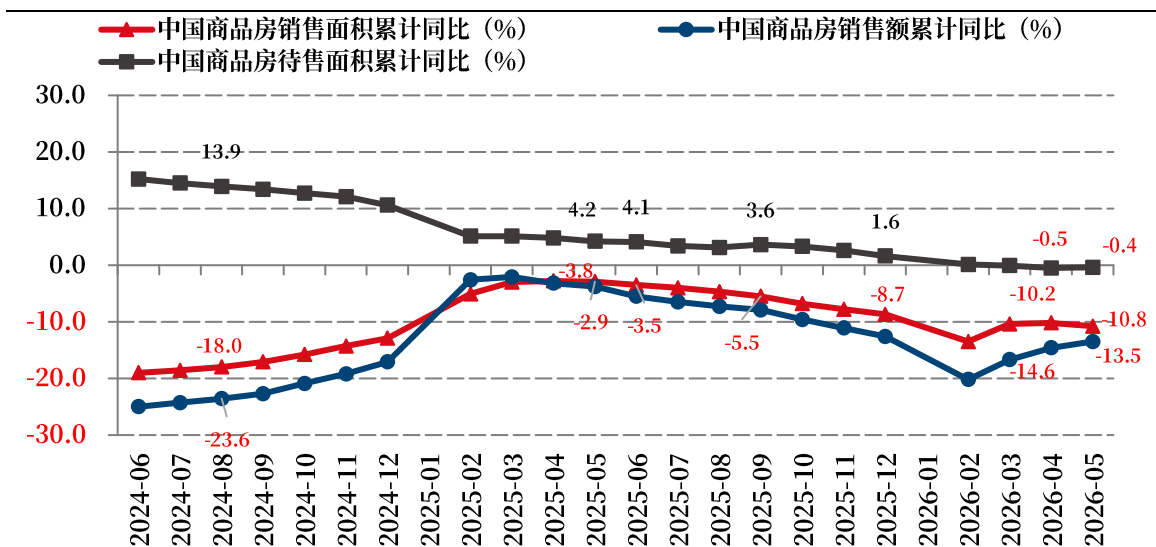
图6: 房地产施工、新开工和竣工



数据来源: Wind 国信期货



图7：商品房销售面积、销售金额、待售面积

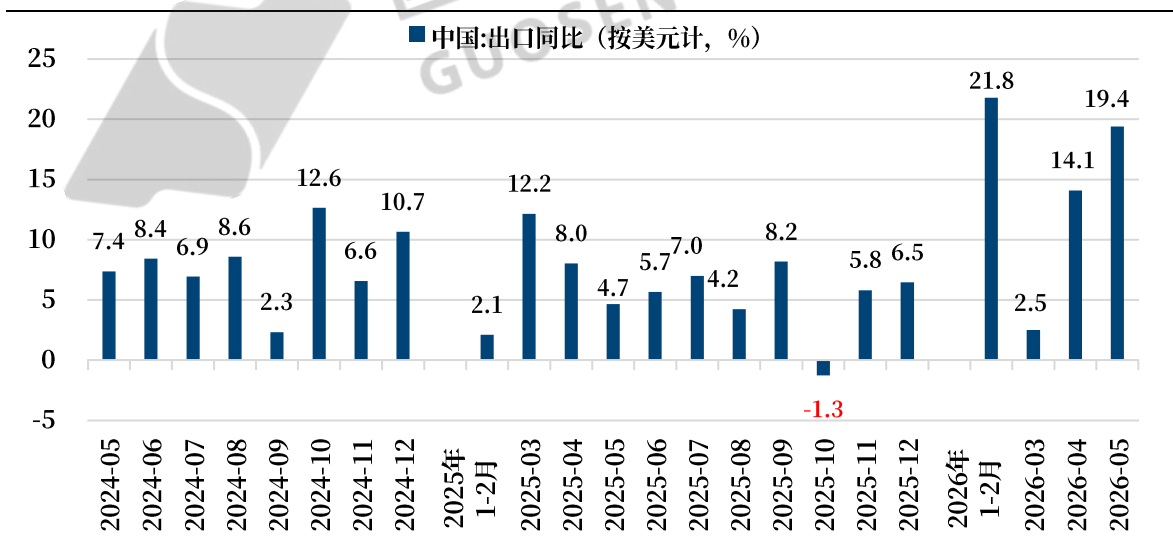


数据来源：Wind 国信期货

（五）进出口

5月出口维持高规模高增速、同比增长19.4%，录得历史单月最高。根据海关总署的数据，按美元计，2026年5月，全国进出口总值6481.3亿美元，较去年同期上涨22.6%；出口总值为3767.8亿美元，较去年同期增长19.4%；进口总值为2713.5亿美元，较去年同期上涨27.4%；贸易顺差1054.3亿美元。此外，1至5月，按美元计，出口总值累计同比增长15.5%，进口总值累计同比增长24.5%。

图8：出口



数据来源：Wind 国信期货

从总量来看，5月出口延续保持高规模和高增速。按美元计，今年5月出口为3768亿美元，为历史单月最高出口金额。与此同时，2022年至2025年同期分别为3039亿美元、2809亿美元、3016亿美元、3156亿美元，即今年5月出口规模较近年同期水平均有显著提升。目前，虽然美伊已经开展和谈，但是，双方仍在博弈，对霍尔木兹海峡、铀浓缩等核心问题仍然存在一定分歧，中东地缘局势仍然具有较大不确定性。从而，或推动国际原油价格维持相对高位，并对部分经济体需求增长产生一定负面作用。后期，仍需关注美伊和谈进展以及国际油价走向。



从地区来看，对东盟出口恢复高增长、对欧盟出口相对收窄、对美国出口显著回升。对东盟出口，按美元计，2026年5月为726亿美元，较去年同期增长24.3%，对东盟出口增速恢复高增长。对欧盟出口，按美元计，2026年5月为532亿美元，较去年同期增长7.6%，对欧盟出口增速相对收窄。对美国出口，按美元计，2026年5月为390亿美元，较去年同期增长35.4%，对美出口显著回升。

从商品类型来看，5月集成电路和自动数据处理设备延续较高出口规模和增速，新动能表现亮眼。2026年5月，按美元计，出口金额维持较高规模的商品有，集成电路出口355亿美元，同比增长111%；自动数据处理设备及其零部件出口269亿美元，同比增长66%；汽车（包括底盘）出口167亿美元，同比增长39%；服装及衣着附件出口130亿美元，同比下降4%。2026年5月出口增幅较好的商品还有，按美元计，手机出口99亿美元，同比增长44%；未锻轧铝及铝材出口26亿美元，同比增长39%；船舶出口55亿美元，同比增长31%。5月出口跌幅较大的商品是，陶瓷产品，同比跌幅为53%。

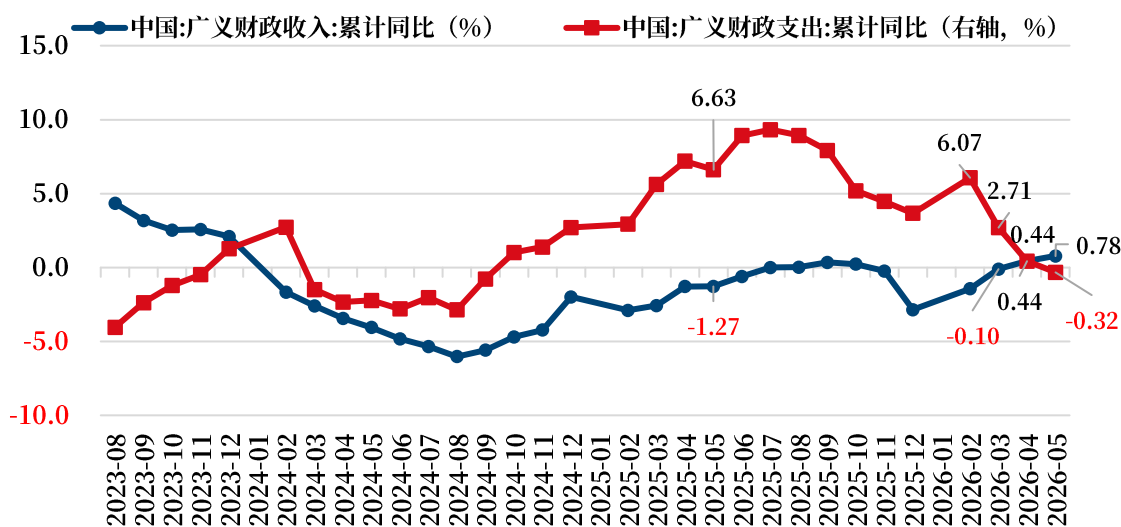
美方调整关税。（1）根据央视新闻2月21日的报道，当地时间2月20日，美国白宫发表声明表示，美国总统特朗普当日签署了一项公告，宣布征收临时进口关税。该公告规定对进口到美国的商品征收10%的从价进口关税，为期150天。这项临时进口关税将于美国东部时间2月24日生效。因此，此前美方税率为10%的临时关税将于7月24日到期。（2）根据中国外交部6月3日的消息，2026年6月3日外交部发言人毛宁主持例行记者会。路透社记者：因301调查认定包括中国和中国香港在内的60个经济体未能禁止生产过程中的“强迫劳动”，特朗普政府计划对自这些经济体进口的产品额外征收10%或12.5%的关税。（3）本次对60个经济体征收10%或12.5%的关税，或为替代以上临时关税。目前，中美经贸关系总体处于缓和期，有利于对美出口的进一步恢复。

四、中国宏观经济核心指标

（一）财政收支

1-5月广义财政支出同比由涨转跌、同比下降0.32%，财政支撑作用有望下半年逐步发力。2026年1-5月，全国一般公共预算收入10.05万亿元、同比增长4%，全国一般公共预算支出11.39万亿元、同比增长0.5%；全国政府性基金收入1.25万亿元、同比下降19.2%，全国政府性基金支出3.07万亿元、同比下降4.3%；其中，国有土地使用权出让收入0.8万亿元、同比下降28.7%。

图9：广义财政收支



数据来源：Wind 国信期货

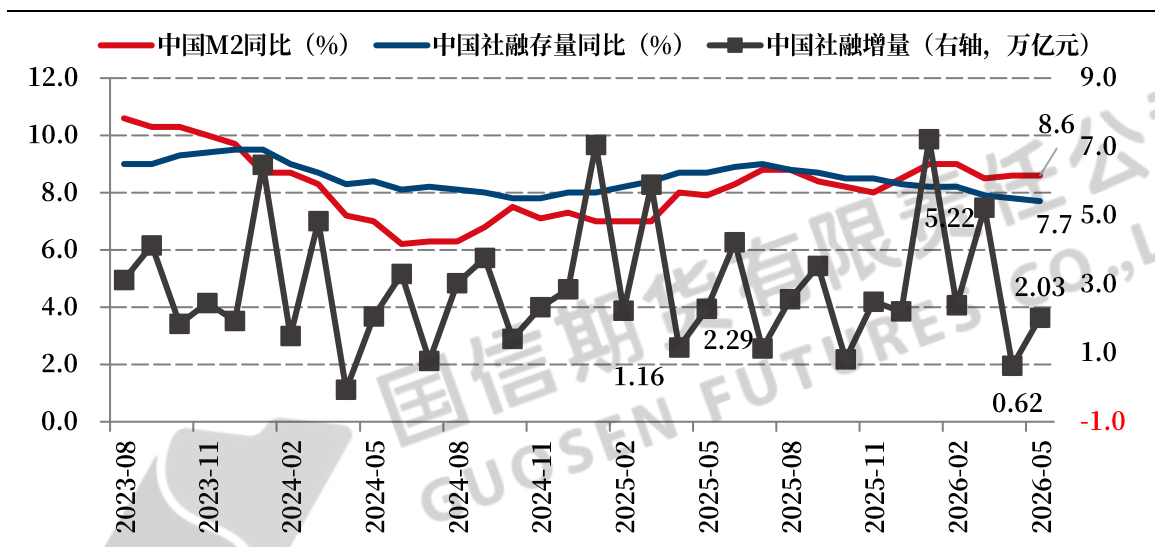


根据以上1-5月财政收支数据进行合并计算,1-5月,中国广义财政收入11.3万亿元、同比增长0.78%,较1-4月增速扩大0.34个百分点,增幅较去年同期扩大2.05个百分点;1-5月,广义财政支出14.46万亿元、同比下降0.32%,由涨转跌。1-5月,广义财政支出累计增速由涨转跌,与去年同期基数相对较高有一定关联;随着去年同期广义财政支出基数逐步降低,今年下半年,广义财政支出同比有望转正并逐步回升。

(二) 货币供给

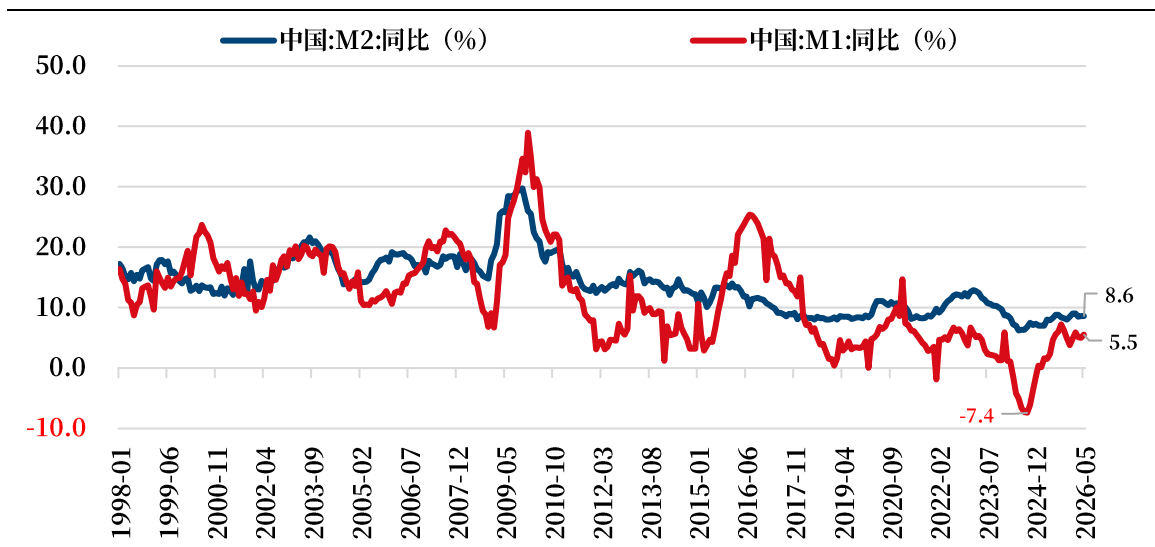
5月货币供给总量维持相对高增速,社融增量相对回升。根据中国人民银行的数据,2026年5月末,广义货币(M2)同比增长8.6%;狭义货币(M1)同比增长5.5%;流通中货币(M0)同比增长11.9%。5月末,社会融资规模存量(简称“社融存量”)同比增长7.7%;5月社会融资规模增量(简称“社融增量”)为2.03万亿元。

图 10: 社融和 M2



数据来源: Wind 国信期货

图 11: M1 和 M2



数据来源: Wind 国信期货



(1) 货币供给总量方面，5月M2同比增速与4月相同，5月社融存量同比增速较4月略有降低0.1个百分点，相对稳定。(2) 货币供给结构性方面，5月M1同比增速录得5.5%，较4月扩大0.5个百分点，较去年同期扩大3.2个百分点。(3) 社融增量方面，5月规模较4月相对回升，较去年同期少增2607亿元。其中，5月人民币贷款为新增5010亿元，企业债券融资为新增1715亿元；政府债券为新增1.22万亿元，继续发挥支撑作用。

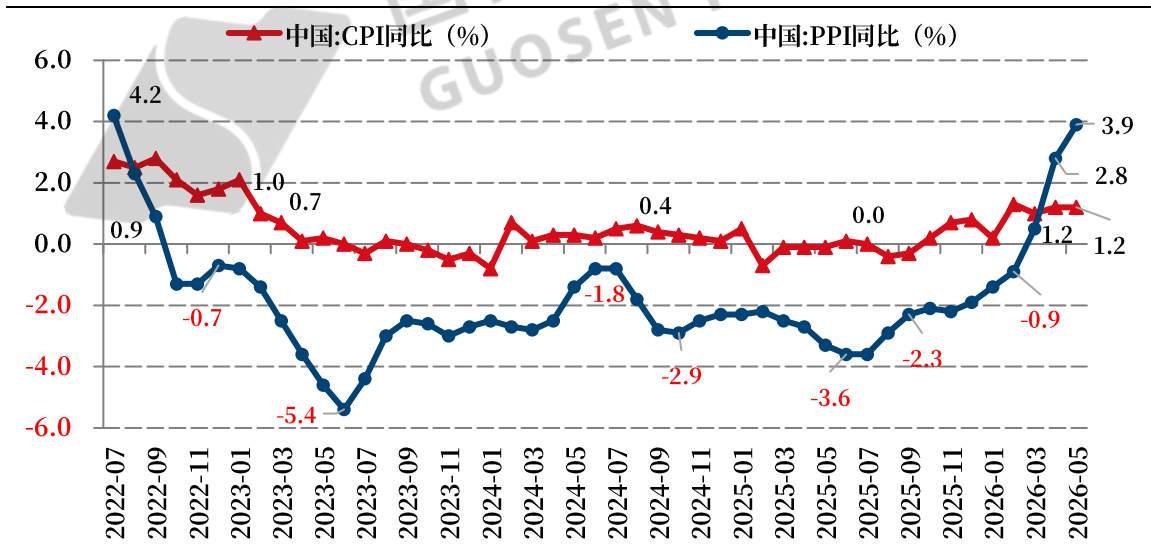
(三) 物价水平

5月PPI同比延续上行、上涨3.9%，物价结构性矛盾再改善。2026年5月全国居民消费价格指数(CPI)同比上涨1.2%，与4月相同；5月全国工业生产者出厂价格指数(PPI)同比上涨3.9%，涨幅较4月扩大1.1个百分点，涨幅为2022年8月以来的新高。

综合来看，5月物价结构性矛盾再度改善，CPI同比维持小幅上涨、PPI同比涨幅延续上行。与3月和4月PPI同比上行的因素相同，国际原油价格的大幅上行且维持高位仍是重要推动因素。后期，仍需关注中东地缘局势和国际原油价格的走向，以及中下游企业利润水平的变化。

CPI同比方面。5月CPI同比上涨1.2%，从CPI分大类来看，其他用品及服务上涨9.9%、交通通信上涨5.4%、医疗保健上涨2.1%、生活用品及服务上涨1.8%、衣着上涨1.4%、教育文化娱乐上涨1.3%；居住下跌0.2%、食品烟酒及在外餐饮下跌0.9%。5月份，食品中，猪肉价格下降16.1%，影响CPI下降约0.31个百分点，猪肉价格对CPI向下拉动的作用维持相对稳定。由于中东地缘局势仍不明朗，国际原油价格维持高位，叠加上年同期基数较低，今年5月汽油价格涨幅继续扩大至23.5%，影响CPI同比上涨约0.66个百分点。

图 12：物价水平



数据来源：Wind 国信期货

PPI同比方面。5月PPI同比上涨3.9%；分PPI的两个大项来看，5月，生产资料价格同比上涨5.2%，影响PPI上涨约4.08个百分点；其中，采掘工业价格上涨15.8%，原材料工业价格上涨9.2%，加工工业价格上涨2.3%。PPI两个大项的另一项为生活资料价格，5月PPI的生活资料价格同比下降0.8%，影响PPI下降约0.18个百分点；其中，食品价格下降1.8%，衣着和一般日用品价格均下降1.1%，耐用消费品价格持平。从PPI分行业来看，5月，30个主要行业，同比上涨16个行业、同比下跌14个行业；5月价格同比涨幅较大的行业有，有色金属矿采选业上涨36.5%，石油和天然气开采业上涨35.7%，有色金属冶炼和压



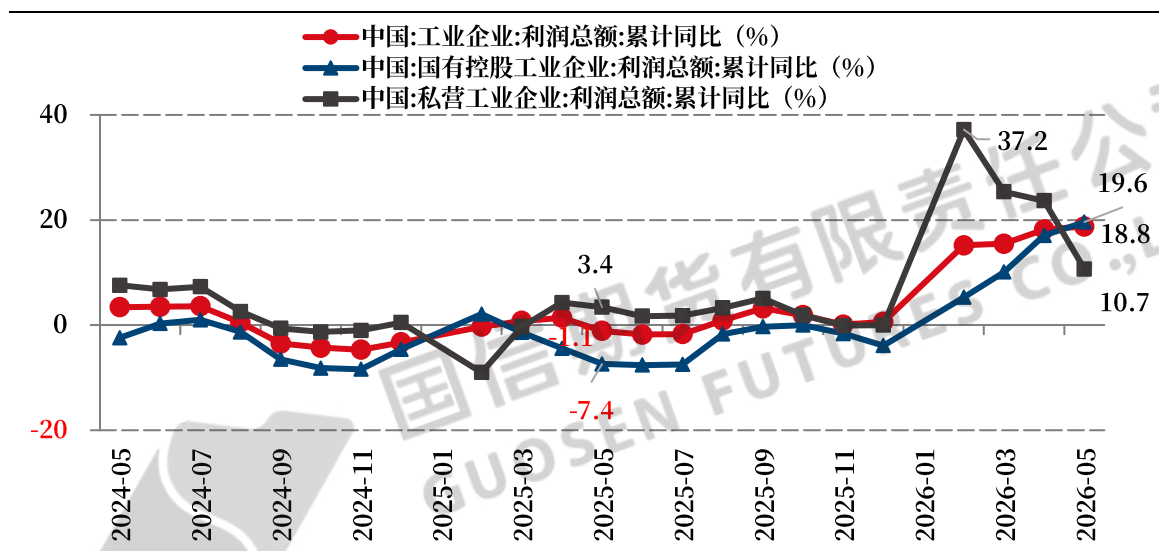
延加工业上涨 24%。5 月价格同比跌幅居前的行业有，电力、热力生产和供应业下跌 4.4%，医药制造业下跌 4.5%，非金属矿物制品业下跌 5.1%。

物价环比方面。5 月 CPI 环比下降 0.1%；其中，其他用品及服务价格下降 0.4%，生活用品及服务价格下跌 0.4%，交通通信价格下跌 0.3%，食品烟酒及在外餐饮价格下跌 0.2%，居住价格下跌 0.1%；教育文化娱乐价格和医疗保健价格均持平；衣着价格上涨 0.6%。5 月 PPI 环比上涨 0.5%；其中，生产资料价格上涨 0.7%，生活资料价格持平%。

（四）企业利润和库存

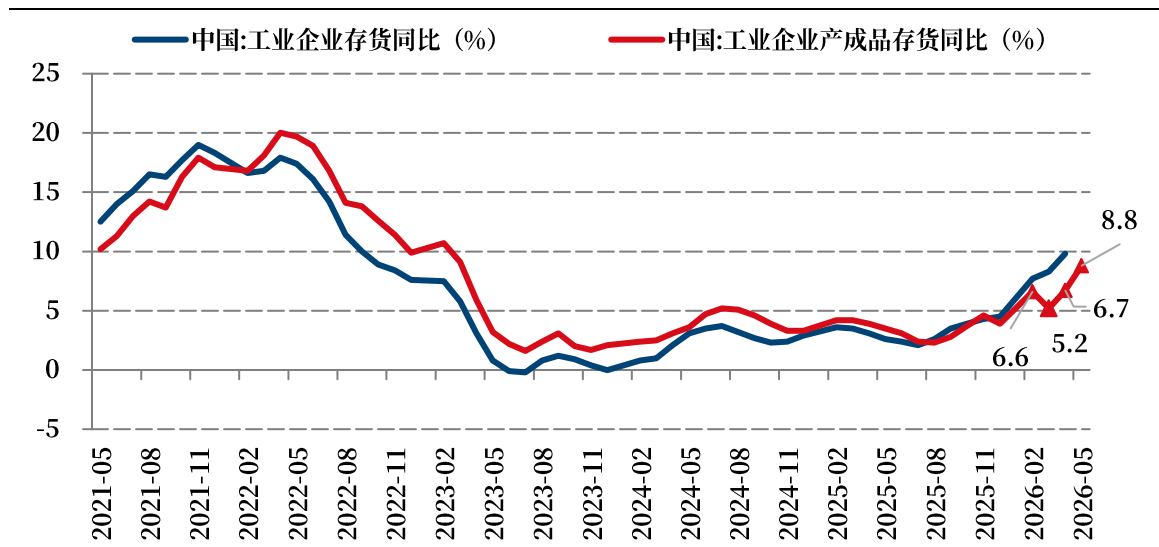
1-5 月企业利润延续大幅增长、同比增长 18.8%，5 月末企业库存稳步上行。2026 年 1-5 月全国规模以上工业企业（简称“规上工业企业”）实现利润总额 3.14 万亿元，同比增长 18.8%，涨幅较 1-4 月扩大 0.6 个百分点，为 2022 年 2 月以来的最高增速。5 月末，规上工业企业产成品存货（即库存）同比上涨 8.8%，涨幅较 4 月末扩大 2.1 个百分点，企业库存呈现稳步上行态势。

图 13：利润



数据来源：Wind 国信期货

图 14：库存



数据来源：Wind 国信期货



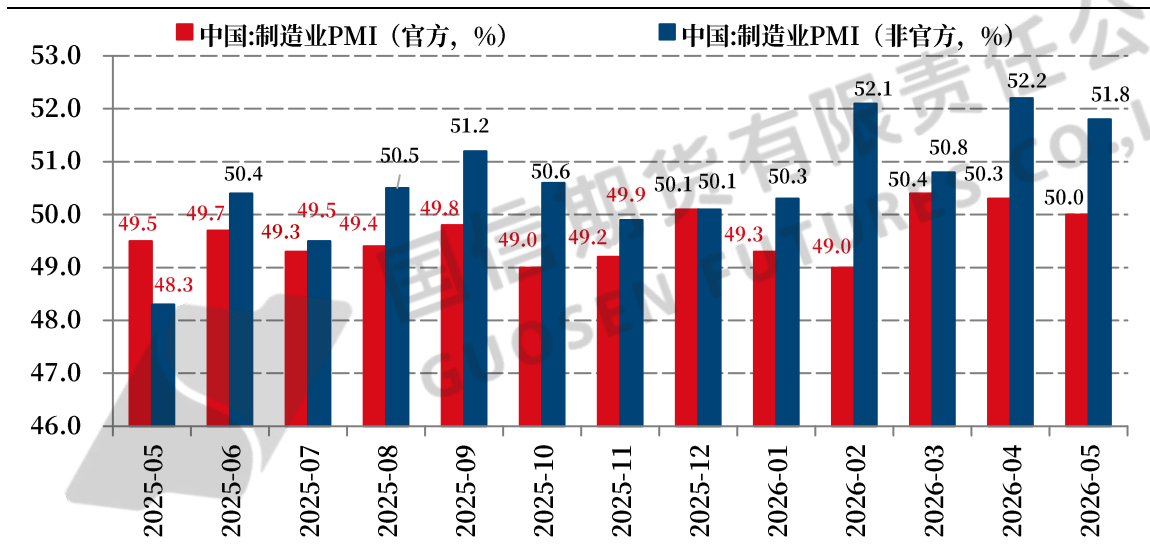
分企业类型来看，1-5 月，国有控股企业利润同比大幅增长 19.6%，私营企业利润同比大幅增长 10.7%，外商及港澳台商企业利润同比小幅增长 4.2%。分行业来看利润总额，1-5 月，制造业同比大幅增长 20%，采矿业同比大幅增长 33.5%，公用事业下降 2.7%。

（五）制造业景气度

5 月官方制造业与荣枯线持平，表现相对中性。2026 年 5 月官方制造业 PMI 为 50.0%，较 4 月回落 0.3 个百分点，与荣枯线持平。从官方制造业 PMI 分类指数看，5 月，生产指数为 51.2%，新订单指数为 49.9%（新出口订单指数为 48.5%），原材料库存指数为 48.6%，从业人员指数为 48.6%，供应商配送时间指数为 49.2%。从非制造业商务活动指数看，5 月为 50.1%，较 4 月的 49.4%回升 0.7 个百分点，非制造业回升至微幅扩张。

5 月，官方制造业 PMI 中生产指数维持扩张势头，其余四个分类指数均为微幅收缩；新出口订单小幅回落至收缩区间，购进价格指数维持较强扩张势头，出厂价格指数维持小幅扩张势头，分别录得 60.5%和 51.9%。

图 15：制造业景气度



数据来源：Wind 国信期货

五、美元指数和人民币汇率

（一）美联储短期偏“鹰”，美元指数强势上行

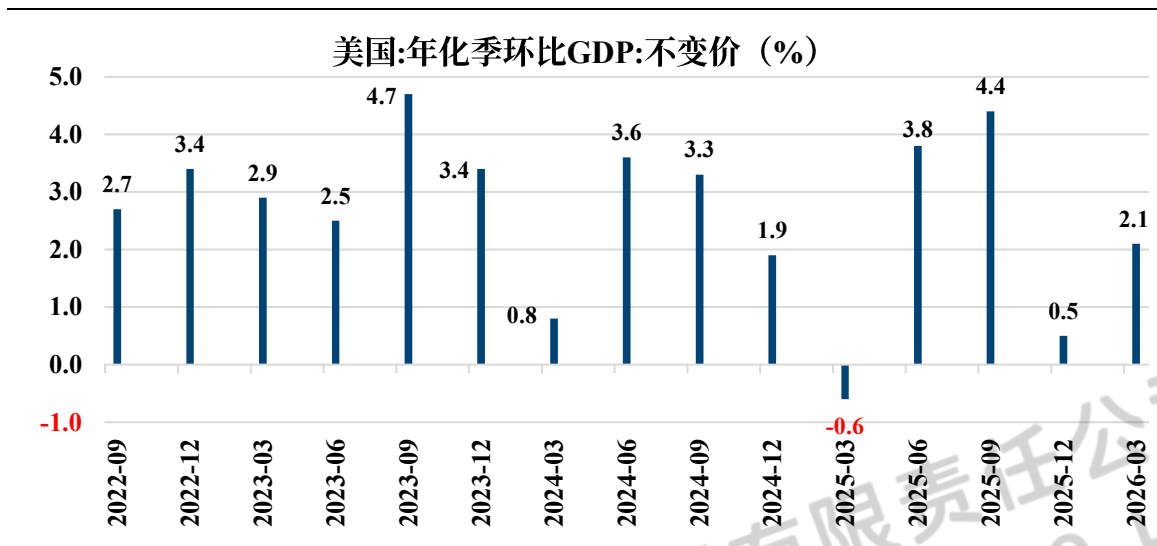
美联储短期“偏鹰”，市场博弈年内加息可能。（1）北京时间 6 月 18 日凌晨，美联储发布 6 月利率决议，维持联邦基金目标利率 3.5%-3.75%不变。美联储维持利率不变符合预期。（2）美联储本次议息会议的信息总体相对偏“鹰”，主要是本次点阵图显示，在 18 位委员中有 9 位委员认为 2026 年内应该至少加息 1 次。美联储利率决议发布后，美元指数短时间内快速走高，突破 100 整数关口，最高录得 100.574，此后相对回落。（3）根据 CME 美元利率期货显示，截至 6 月 18 日市场预计美联储 12 月加息的概率为 83.1%。（4）关于本次点阵图，美联储主席沃什给出相对偏“鸽”的评论。其明确表示他并未在点阵图上给出利率预期。同时，对于美联储委员们相对偏“鹰”的利率预期，沃什表示，委员们对于利率的预期，并非“大概率会这样”，而是“相比其他情景更有可能”，并且强调他并没有听到很多坚定的语气。更重要的是，他强调美



联储未来利率操作不受点阵图的约束。

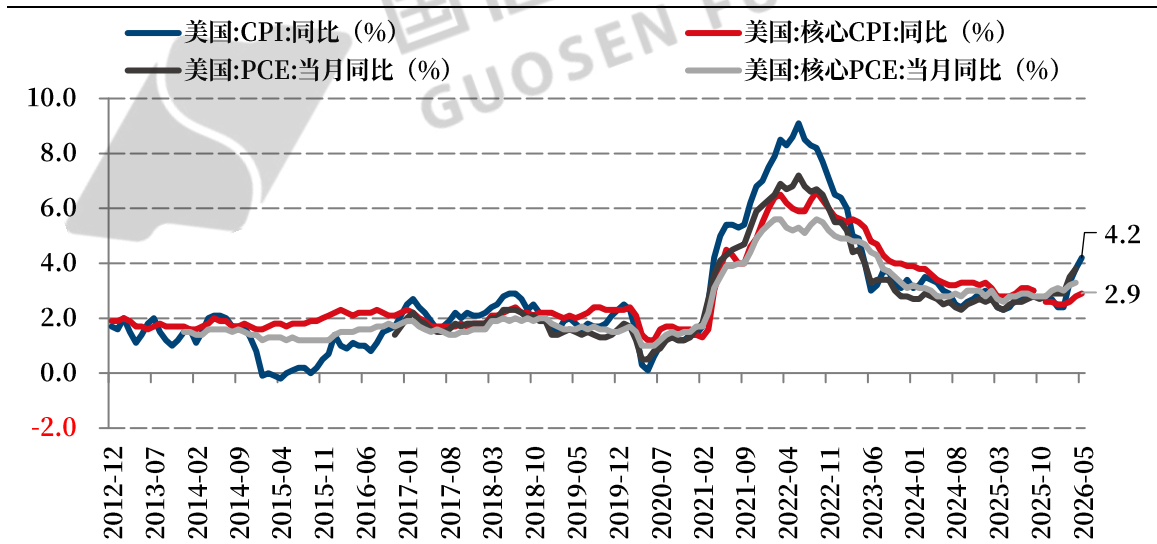
美国一季度 GDP 终值相对上修，相对稳健。根据美国经济分析局 6 月 25 日的消息，美国一季度实际 GDP 年化季环比终值 2.1%、预期 1.6%、前值 1.6%；美国一季度 GDP 终值相对上修，表明美国一季度经济相对稳健。

图 16：美国 GDP



数据来源：Wind 国信期货

图 17：美国物价水平



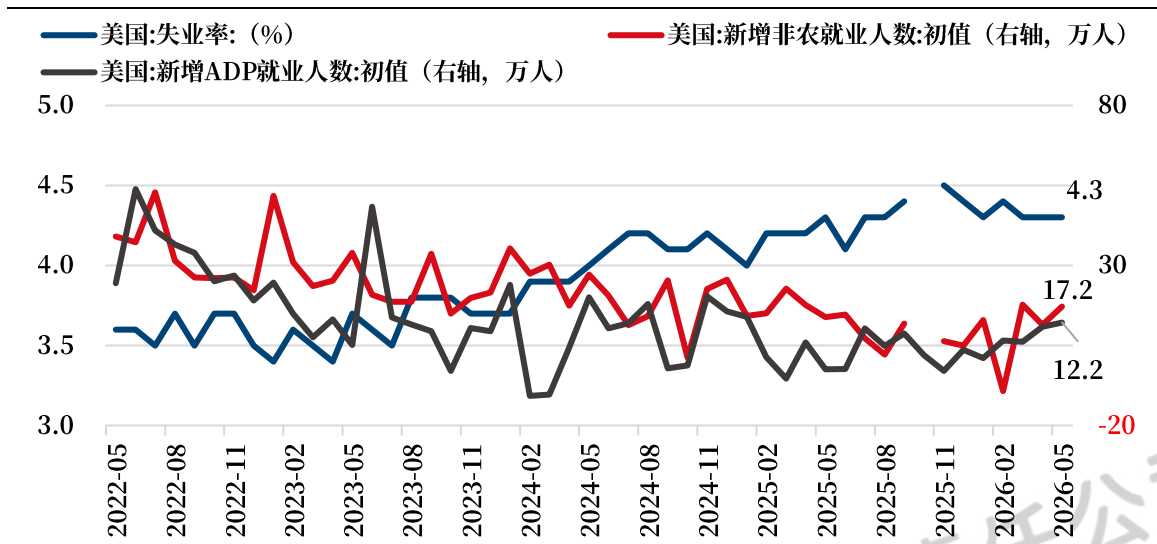
数据来源：Wind 国信期货

美国 5 月劳动力市场表现好于预期，市场理解支持年内加息。(1)根据美国 ADP 公司 6 月 3 日的数据，美国 5 月 ADP 就业人数新增 12.2 万人、预期 12 万人、前值 10.9 万人。(2) 根据美国劳工部 6 月 5 日的数据，美国 5 月非农新增就业人口 17.2 万人、预期 8.8 万人、前值上修至 17.9 万人；美国 5 月失业率 4.3%、预期 4.3%、前值 4.3%。并且，美国 3 月非农新增就业人数由 18.5 万人上修至 21.4 万人，4 月非农新增就业人数由 11.5 万人上修至 17.9 万人。(3) 美国 5 月 ADP 数据表现好于预期，且为 2025 年 2 月以来的新高，对美联储降息预期形成一定压制。(4) 虽然美国 5 月失业率仍然相对较高，但是美国 5 月非农新增就



业人数大超预期，且3月和4月合计上修9.3万人，反映出美国劳动力市场表现相对较好。(5)关于美国5月非农数据，对其表现也存在质疑，尤其是5月恰逢美墨加世界杯前夕，美国劳动力市场部分就业或来自临时岗位的增长。也就是说，5月劳动力市场的表现并不能代表完全代表美国经济的积极好转。

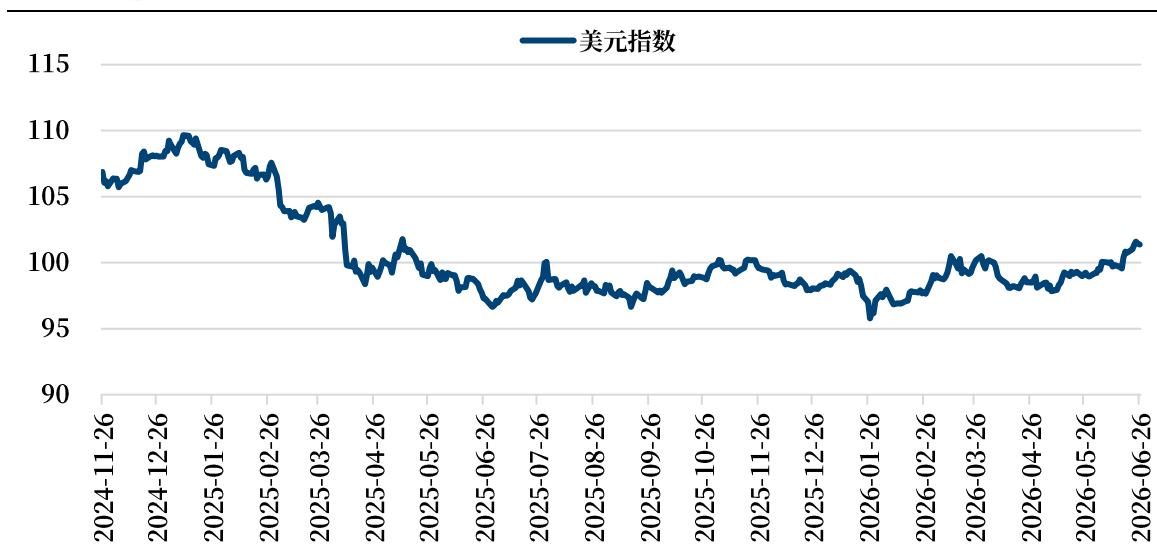
图 18: 美国劳动力市场



数据来源: Wind 国信期货

美国5月CPI延续上行，但核心CPI相对温和，相对中性。(1)根据美国劳工部6月10日的数据，美国5月CPI同比4.2%、预期4.2%、前值3.8%，美国5月核心CPI同比2.9%、预期2.9%、前值2.8%。(2)根据美国劳工部6月11日的数据，美国5月PPI同比6.5%、预期6.4%、前值6%修订为5.7%，美国5月核心PPI同比4.9%、预期5.4%、前值5.2%修订为4.9%。(3)美国5月PCE物价指数同比4.1%、预期4.1%、前值3.8%；美国5月核心PCE物价指数同比3.4%、预期3.4%、前值3.3%。(4)美国5月CPI同比延续上行，且突破4%，但总体符合预期。更重要的是，美国5月核心CPI同比涨幅不大，维持在3%以下，反映出除了能源价格的上行，美国其他物品的价格水平涨幅相对有限，有利于美联储短期维持利率不变。

图 19: 美元指数



数据来源: Wind 国信期货



后期展望。(1)2026 年上半年,美元指数相对走强,由去年末的 97.12 最高上涨至 6 月 24 日的 101.58,涨幅 4.6%。美元指数的上行,与中东地缘局势紧张并推升国际油价有较大关联。6 月,美联储虽然维持利率不变,但利率决议相对偏“鹰”,市场博弈年内美联储或至少加息 1 次,再度推升美元指数相对走强。(2)后期,美伊局势和国际油价仍将是影响美联储货币政策的重要因素,如果美国 CPI 同比逐步回落至 3% 以下,美联储年内加息的可能性则显著降低,且仍有降息可能。同时,美国 GDP、美国劳动力市场、美国物价水平等重要指标也将决定美联储利率操作。中性预计,美联储年内或维持利率不变。(3)中性预计,2026 年内美元指数或由当前位置震荡相对回落,区间或为 95 至 105,中枢或为 98.5。

(二) 非美央行货币政策相对转向

由于美元指数是由欧元、英镑、日元等多个货币编制而成的货币指数,因此,除了关注美联储货币政策,还需分析非美央行货币政策,如欧洲央行、日本央行以及英国央行。

近期,除了高油价对欧盟、英国、日本等非美经济体的经济增长的影响,美国总统特朗普的经贸政策也对以上经济体产生了重要影响,如威胁对欧盟汽车加征关税、美日经贸协议干预日元过度走贬等等。

欧洲央行 6 月加息,货币政策转向为时过早。(1)根据欧洲央行 6 月 11 日的消息,将三大政策利率分别上调 25 个基点,即加息 25 个基点。这是欧洲央行时隔近 3 年后首次加息。(2)根据 6 月 2 日 wind 的数据,欧元区 5 月调和 CPI 同比初值 3.2%、预期 3.2%、前值 3.0%,欧元区 5 月核心调和 CPI 同比初值 2.5%、预期 2.4%、前值 2.2%。(3)根据 6 月 5 日 wind 的数据,欧元区一季度 GDP 同比终值 0.3%、预期 0.8%、前值 0.8%。(4)由于 6 月 5 日欧元区一季度 GDP 由 0.8% 下修至 0.3%,因此欧洲央行本次加息略有意外。但是,考虑到欧洲央行政策利率相对不高,其中存款便利利率加息后为 2.25%。由于美伊局势的显著缓和,目前来看,本次欧元区加息操作相对过早,尤其是对欧洲传统制造业的增长或带来一定负面影响。后期,欧元区货币政策或以国际油价和美联储货币政策动向作为参照。

日本央行 6 月加息,但计划数量型货币政策维持宽松。(1)6 月 16 日,根据日本央行的消息,将政策利率由 0.75% 上调至 1%,即加息 25 个基点,政策利率达到 1995 年以来的新高。同时,日本央行计划从 2027 年 4 月起暂停缩减购债规模,将每月日本国债购买速度维持在 2 万亿日元左右,即维持数量型货币政策的宽松力度。(2)日本央行本次加息符合市场预期;加息后,在主要发达经济体中,日本央行政策利率仍然相对较低。(3)日本央行加息后,美元兑日元仍处于 160 上方,日元暂未走贬,或与加息幅度相对不大且市场有一定预期有关。(4)后期,仍然关注日本央行和日本财务省入市干预日元汇率情况。

英国央行短期维持利率不变。(1)6 月 18 日,英国央行发布利率决议,维持政策利率不变 3.75%。(2)英国 4 月 CPI 同比 2.8%,较 3 月回落 0.5 个百分点;4 月核心 CPI 同比 2.5%,较 3 月回落 0.6 个百分点。(3)英国央行 6 月 18 日将发布利率决议。目前英国政策利率为 3.75%,与美联储政策利率上界持平,高于欧元区政策利率。(4)因此,相较于欧洲央行,考虑到美伊局势显著缓和以及英国物价水平相对不高,预计英国央行短期或维持利率不变。

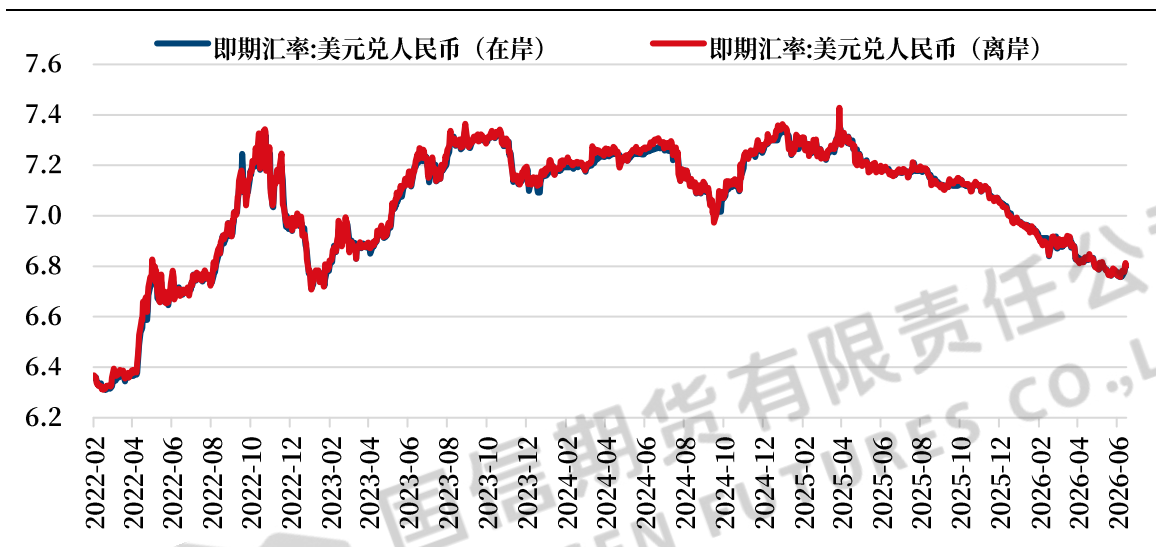
(三) 人民币延续升值,后期或仍然相对偏强

2026 年继续实施适度宽松的货币政策。根据 2025 年中央经济工作会议以及 2026 年政府工作报告的部署,2026 年我国将继续实施适度宽松的货币政策,货币政策基调与 2025 年保持一致。4 月 28 日,中共中央政治局召开会议,分析研究当前经济形势和经济工作,会议强调,精准有效实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。因此,2026 年内,中国人民银行降息降准空间仍然存在,但是,降息降准的幅度或相对有限。



6月基础货币净回收量显著降低，上半年政策利率保持不变。(1) 政策利率和LPR报价。根据中国人民银行的數據，2026年上半年，7天期逆回购利率（政策利率）维持不变。同时，6月份，1年期和5年期以上贷款市场报价利率（LPR）维持不变，连续13个月维持不变。(2) MLF。6月25日，中国人民银行将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展5000亿元MLF操作，期限为1年期。由于6月有3000亿元1年期MLF到期，因此，6月MLF净投放量为2000亿元。(3) 买断式逆回购。6月5日和6月15日，中国人民银行分别开展了5000亿元和6000亿元的买断式逆回购操作，6月合计开展了1.1万亿元买断式逆回购操作。考虑到6月有1.4万亿元买断式逆回购到期，因此，6月买断式逆回购净回收量为3000亿元。(4) 基础货币投放。通过MLF和买断式逆回购两种工具，6月基础货币净回收量为1000亿元，净回收量较5月的9000亿元、4月的6000亿元、3月的2500亿元均显著降低。

图 20：人民币汇率



数据来源：Wind 国信期货

后期展望。(1) 2026年上半年，人民币相对偏强、持续升值，其中在岸美元兑人民币下降幅度为2.7%、破6.76，人民币表现为2023年2月以来最强。具体来看，6月17日，在岸美元兑人民币盘中最低录得6.7522，离岸美元兑人民币盘中最低录得6.7538。(2) 近日，随着美联储年内加息预期相对升温以及美元指数相对走强，人民币略有走贬，升破6.80。(3) 1-5月，我国出口持续表现强劲，叠加美国总统特朗普5月访华，中美经贸关系总体缓和。(4) 后期，中东地缘局势以及国际油价仍将对美联储货币政策产生重要影响。中性预计，2026年内美联储维持利率不变，从而人民币或仍然震荡相对偏强运行，其中在岸美元兑人民币窄幅区间或为6.6至7.1，宽幅区间或为6.3至7.2，中枢或在6.75附近。

六、总结

美伊局势左右国际油价，后期谈判仍存不确定性。2026年2月底，美以伊战争爆发，霍尔木兹海峡通行遇阻，中东原油供给持续紧张，原油价格大幅上行。6月中旬，美伊达成谅解备忘录，美伊局势迎来史诗级反转，国际原油价格再度大幅走低。后期，仍需关注美伊第二阶段谈判相关进展，尤其是关于伊朗铀浓缩问题、霍尔木兹海峡收费和管理问题以及以黎冲突问题。

中国宏观经济基本面，出口表现强劲。(1) 2026年一季度GDP增长5.0%，达到全年目标(4.5%至5.0%)的上界，表现较好，实现开门红。(2) 规上工业增加值方面，5月规上工业增加值相对稳健、同比增长4.5%，电子设备制造业表现较好；1-5月份，规上工业增加值同比增长5.4%，增速较去年同期收窄0.9个百分点。



(3) 社零方面, 5 月社零同比由涨转跌、同比下降 0.6%, 商品零售表现不佳; 1-5 月, 社零售总额同比增长 1.4%, 增速较去年同期收窄 3.6 个百分点。1-5 月, 社零累计同比表现不佳, 与去年同期相对高基数有一定关联。随着去年同期高基数逐步消退, 下半年, 社零同比有望逐步回升。(4) 固定投资方面, 1-5 月固投跌幅有所扩大、累计同比下跌 4.1%, 房地产供给侧延续不佳; 其中, 民间投资同比下降 7.1%。随着去年同期基数逐步降低, 叠加财政支出逐步加力, 下半年, 固投同比有望转正并有所上行。(5) 出口方面, 5 月出口维持高规模高增速、同比增长 19.4%, 录得历史单月最高。目前, 中美经贸关系总体处于缓和期, 有利于对美出口的进一步恢复。

中国宏观核心指标, PPI 同比延续上行。(1) 财政收支方面, 1-5 月广义财政支出同比由涨转跌、同比下降 0.32%, 财政支撑作用有望下半年逐步发力。(2) 货币供给方面, 5 月货币供给总量维持相对高增速, 社融增量相对回升。5 月末, M2 同比增长 8.6%、社融存量同比增长 7.7%; 5 月社融增量为 2.03 万亿元。(3) 物价水平方面, 5 月 PPI 同比延续上行、上涨 3.9%, 涨幅为 2022 年 8 月以来的新高, 5 月 CPI 同比上涨 1.2%, 物价结构性矛盾再改善。(4) 企业利润和库存方面, 1-5 月企业利润延续大幅增长、同比增长 18.8%, 为 2022 年 2 月以来的最高增速; 5 月末企业库存稳步上行、同比上涨 8.8%。(5) 制造业景气度方面, 5 月官方制造业与荣枯线持平, 表现相对中性。

美联储短期偏“鹰”, 美元指数强势上行。(1) 2026 年上半年, 美元指数相对走强, 由去年末的 97.12 最高上涨至 6 月 24 日的 101.58, 涨幅 4.6%。美元指数的上行, 与中东地缘局势紧张并推升国际油价有较大关联。6 月, 美联储发布偏“鹰”利率决议, 市场博弈年内美联储或至少加息 1 次, 再度推升美元指数相对走强。(2) 后期, 美伊局势和国际油价仍将是影响美联储货币政策的重要因素, 如果美国 CPI 同比逐步回落至 3% 以下, 美联储年内加息的可能性则显著降低, 且仍有降息可能。同时, 美国 GDP、美国劳动力市场、美国物价水平等重要指标也将决定美联储利率操作。中性预计, 美联储年内或维持利率不变。(3) 中性预计, 2026 年内美元指数或由当前位置震荡相对回落, 区间或为 95 至 105, 中枢或为 98.5。

人民币延续升值, 后期或仍然相对偏强。(1) 2026 年上半年, 人民币相对偏强、持续升值, 其中在岸美元兑人民币下降幅度为 2.7%、破 6.76, 人民币表现为 2023 年 2 月以来最强。具体来看, 6 月 17 日, 在岸美元兑人民币盘中最低录得 6.7522, 离岸美元兑人民币盘中最低录得 6.7538。(2) 近日, 随着美联储年内加息预期相对升温以及美元指数相对走强, 人民币略有走贬, 升破 6.80。(3) 1-5 月, 我国出口持续表现强劲, 叠加美国总统特朗普 5 月访华, 中美经贸关系总体缓和。(4) 后期, 中东地缘局势以及国际油价仍将对美联储货币政策产生重要影响。中性预计, 2026 年内美联储维持利率不变, 从而人民币或仍然震荡相对偏强运行, 其中在岸美元兑人民币窄幅区间或为 6.6 至 7.1, 宽幅区间或为 6.3 至 7.2, 中枢或在 6.75 附近。

2026 年下半年宏观风险提示:

1. 中国物价水平相对回落, 企业利润增长乏力;
2. 美伊局势再起波澜, 国际油价再度大幅上行;
3. 美国关税政策再超预期, 加征幅度和范围再度扩大;
4. 美联储落地加息且幅度超预期, 非美元资产相对承压;
5. 美国上市高科技企业财报不及预期, 权益类资产大幅走低;
6. 美国中期选举出现“黑天鹅”, 全球经济和金融市场受到冲击。



重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。



国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.