

## 受中东局势影响，全球股指走势分化

## ——全球市场周报

## 报告要点：

## ● 美国市场，服务业扩张，美联储多维政策分歧

2026年7月04日至7月10日，本周MSCI全球指数收涨0.24%。本周美国权益市场在震荡中分化，科技成长板块表现坚挺，而传统顺周期行业受地缘政治及高利率环境压制表现偏弱。最新公布的6月ISM服务业PMI虽微幅回落至54.0，但仍处于稳健扩张区间，其就业分项大幅反弹，显示出劳动力需求具备一定韧性。本周内披露的美联储6月会议纪要显现出决策层内部关于通胀走向与中东局势、AI投资热潮对需求端影响的深层分歧，整体基调偏向审慎。周中特朗普关于美伊停火终结的言论推升布伦特油价大幅上涨，刺激10年期美债收益率一度冲高，随后的外交斡旋降温市场恐慌，收益率回落至4.56%。本周美国三大股指涨跌不一，纳指收涨1.74%，报26281.61点；标普500收涨1.23%，报7575.39点；道指收跌0.50%，报52637.01点。美元指数收涨0.09%，报100.96点。

## ● 亚洲市场，基本面扩张与输入型通胀加剧市场分化

亚洲市场本周在宏观基本面剧烈变动中分化运行。日本6月企业物价指数(PPI)同比大幅超出市场预期，输入型通胀在日元贬值背景下加速向中下游蔓延，推动日本10年期国债收益率一度冲高，创1996年以来新高。韩国5月经常项目录得历史性最大顺差，外贸基本面强劲。虽然SK海力士于纳斯达克成功发行ADR，但是韩国综合指数在经历了前期的去杠杆风暴后持续大幅下行。新加坡5月零售销售虽环比下滑，但非石油出口基本面稳固，海峡指数逆势大涨。新元汇率在非美货币中展现了较强的抗跌韧性。

## ● 欧洲市场，通胀压力实质性缓解，难抵地缘局势波动

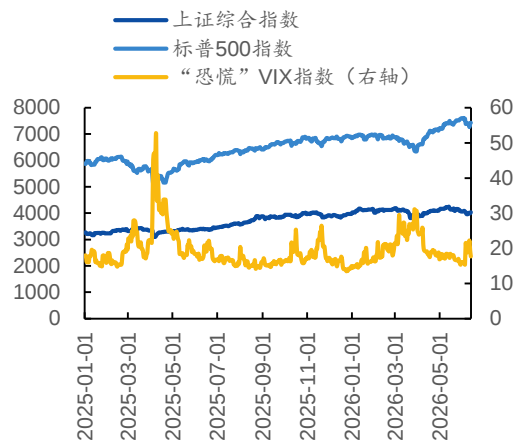
本周欧洲市场经历了地缘政治引致的宽幅震荡，三大股指全周下行。在价格端，法国6月CPI同比增速超预期下降，德国CPI同比也出现回落，进一步确认了欧元区去通胀路径的明朗化。然而，欧元区5月PPI同比高增，凸显出厂价格的结构性黏性。更深层次的动因体现在地缘局势，伊朗革命卫队在霍尔木兹海峡对油轮发动了一系列新的袭击，其中包括向一艘停泊在阿曼附近的卡塔尔液化天然气运输船发射炮弹。这些袭击引发了美国的报复性打击，促使华盛顿撤销了对伊朗原油的制裁豁免。

## ● 新兴市场（除中国外），巴西通胀下行中含隐忧，高进口依赖国地缘承压

本周MSCI新兴市场指数下行。新兴市场本周资产走势受国际多边地缘和汇率变动的交叉影响。巴西6月年通胀率大幅下行，去通胀成效显著，但市场对中长期通胀预期有所上调，巴西Ibovespa指数全周表现偏强。印度Sensex30指数在油价高位回吐与全球宽松预期中维持高位震荡，外汇市场上美元兑卢比维持弱势均衡，周中原油价格暴涨放大了其输入型通胀压力，限制了其权益资产的估值扩张空间。

## ● 投资建议

## 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

在全球通胀现分化路径、地缘政治脉冲式扰动的宏观背景下，外部汇率压力与大宗商品价格波动成为资产配置的核心博弈点。建议采取“红利低波资产筑底，科技高端制造捕捉弹性，兼顾成本改善板块”的均衡配置策略。地缘局势引致的原油等大宗商品高位回吐，将实质性改善下游消费、仓储物流及中游公用事业的成本端盈利空间。同时，东亚半导体产业链在历经杠杆出清后，随着国内核心技术自主化进程的加快，具备极强的估值修复韧性，是逢低分批布局科技硬核资产的潜在窗口。在债券配置上，美债收益率高位震荡制约了非美长端债券的下行空间，中短期信用债与高股息红利资产仍是不可或缺的防御型盾牌。结合国内宏观数据来看，中国 6 月份 CPI 同比上涨 1.0%，略低于市场预期，涨幅较 5 月份的 1.2%有所放缓；剔除食品和能源价格的核心通胀率小幅下降至 1.0%。食品价格和部分旅游相关服务价格依然疲软，与消费者需求依然低迷的现状相符。相比之下，PPI 同比上涨 4.1%，符合预期，创下 2022 年 7 月以来的最快增速，主要得益于有色金属、石油、煤炭和其他上游行业价格的走强。

#### ● 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. 07. 04-07. 10) | 4  |
| 2. 本周数据跟踪 (2026. 07. 04-07. 10)   | 10 |
| 3. 本周全球要闻 (2026. 07. 04-07. 10)   | 14 |
| 3.1 美国重点新闻                        | 14 |
| 3.2 其他主要国家重点新闻                    | 15 |
| 4. 风险提示                           | 16 |

## 图表目录

|                                        |    |
|----------------------------------------|----|
| 图 1: 本周全球综合类股指涨跌幅情况 (单位: %)            | 7  |
| 图 2: 年初至今全球主要股指涨跌幅情况 (单位: %)           | 8  |
| 图 3: 全球主要商品走势 (单位: 美元/盎司 左图, 美元/每桶 右图) | 9  |
| 图 4: 美股主要行业本周涨跌幅和市盈率 (单位: % 左图, 倍 右图)  | 9  |
| 图 5: 全球主要股指市盈率 (单位: 倍)                 | 10 |
| 图 6: 全球主要央行政策利率 (单位: %)                | 10 |
| 图 7: 美元兑主要货币周涨跌幅 (单位: %)               | 11 |
| 图 8: 美元兑主要货币年初至今涨跌幅 (单位: %)            | 11 |
| 图 9: 全球主要股市的股息率 (单位: %)                | 12 |
| 图 10: 全球主要国家 10 年期国债收益率走势 (单位: %)      | 12 |
| 图 11: 6 月美国 PMI 走势 (单位: 点)             | 13 |
| 图 12: 6 月美国服务业 PMI 分项走势 (单位: 点)        | 13 |

|                     |   |
|---------------------|---|
| 表 1: 本周与年初至今欧洲市场涨跌幅 | 8 |
|---------------------|---|

## 1. 本周全球市场回顾（2026.07.04-07.10）

2026年7月04日至7月10日，本周MSCI全球指数为1357.6点，收涨0.24%。降息预期重燃下的资产再平衡。全球金融市场经历了一场由“地缘冲突震荡、主要经济体去通胀分化、货币政策鹰鸽拉锯”主导的宏观再平衡过程。周初，全球权益市场仍受人工智能算力资本支出过剩的忧虑，高估值科技股显现震荡回落态势；然而，周三关于美伊停火状态终结的表态，再次引燃了原油市场的通胀恐慌。布伦特原油和WTI原油期货均大幅上升，这直接促使全球债市收益率集体上行。本周美国三大股指涨跌不一，纳指收涨1.74%，报26281.61点；标普500收涨1.23%，报7575.39点；道指收跌0.50%，报52637.01点。

### 美国市场：服务业扩张，美联储多维政策分歧

美股受降息预期边际回升，三大股指涨跌不一。本周美国宏观数据的披露进一步印证了其经济体在去通胀路径中面临的“基本面有韧性、核心通胀有黏性”的复杂格局。7月6日公布的美国6月ISM服务业PMI录得54.0，相较于5月的54.5有温和回落，但已连续多月保持在50的荣枯线之上，基本符合市场预期。从结构看，新订单指数由57.3回落至55.1，表明高利率对终端需求的抑制作用正在边际显现；然而，物价指数从71.3大幅降至67.7，触及四个月来的低点，这表明由于国际供应链的部分修复，服务提供商所承受的原材料和运营费用压力正在温和回吐。最令市场瞩目的是其就业指数，该分项从5月的47.9强劲攀升至51.2，自今年2月以来首次重回扩张区间。这与此前公布的6月非农就业人数仅增5.7万（且4月和5月数据累计下修7.4万）的偏弱特征形成了鲜明的背离。这一背离揭示出美国劳动力市场当前正处于“低裁员、低招聘”的僵持状态：一方面，企业由于人口老龄化等结构性供给收缩倾向于“囤积存量劳动力”，使得服务业等劳动密集型行业在存量用工安排上依然偏紧，推动平均时薪资同比上涨3.5%；另一方面，劳动参与率由61.8%下滑0.3个百分点至61.5%，达到近五年来的最低水平，导致实际就业人数环比骤降50.7万。这一“弱增量、黏用工”的宏观现实，直接投射在本周公布的美联储会议纪要中。凯文·沃什执掌美联储后的首场会议，纪要篇幅精简至14页，契合其“减少政策前瞻性沟通”的改革思路。纪要显示，虽然决策层全体一致投票同意维持联邦基金利率在3.50%-3.75%目标区间不变，但对于未来货币政策的走向存在着深刻的分歧：偏鹰派委员强烈关切关税政策的持续影响、霍尔木兹海峡地缘危机引致的供应链中断，以及强劲的AI投资所带动的科技硬件与电力等特定商品和服务的旺盛需求，认为其可能使核心通胀率维持在长期目标2%之上，主张适度收紧货币政策；而偏鸽派委员则坚信，住房相关服务价格的涨势放缓很可能推动通胀压力逐步缓解，且生产力的提高最终将降低产品边际成本，主张在年底前维持甚至略微降低当前利率。债市方面，美债收益率周内大幅波动。美联储决策机制内的多维拉锯，叠加周中特朗普关于美伊停火状态终结的北约峰会表态，引致了债市的剧烈波动。周三，WTI与布伦特油价大幅上涨超7%，市场对通胀复燃的担忧大幅抬升，推动10年期美债收益率冲高至4.589%的历史高位。然而，周四及周五伴随中美东部会谈技术性延续、地缘恐慌退潮，美债收益率温和下行，截至7月10日，10年期美债收益率回升至4.56%附近。截至7月12日，CME FedWatch显示，市场预计7月29日FOMC会议维持350-375bp目标利率区间的概率为65.8%；对于

2026 年 12 月 9 日会议，375 - 400bp 目标利率区间的隐含概率为 37.8%，为各利率区间中最高。**外汇市场，美元指数高位震荡。**本周美元指数收涨 0.09%，周五报 100.96。美元指数受鹰派纪要支持短期站上 100 大关，但由于年底加息押注回吐，美元指数（DXY）全周在 100.87 点至 100.96 点之间维持高位偏弱震荡。

**亚洲市场：基本面扩张与输入型通胀加剧市场分化。**本周日经 225 指数下跌 1.70%，报 68557.73 点；韩国综合指数大跌 7.57%，报 7475.94 点；富时新加坡海峡时报指数大涨 4.29%，报 5025.8 点。亚洲金融市场本周在地缘原油冲击与本土汇率波动的双重夹击下呈现出高度分化。**日本市场：通胀推升加息预期，股市、债市、外汇均受拖累。**通胀失衡的结构化特征严峻。日本央行于 7 月 10 日公布的 6 月 PPI，同比上涨 7.1% 至 135.4，显著超出市场预期的 6.8% 和前值的 6.6%（修正值），创下自 2023 年 3 月以来的最高单月涨幅。在纳入统计范围的 23 类商品中，有 22 类价格同比上涨，其中石油和煤炭产品涨幅达 22.8%。这一本轮日本企业端通胀的上行，其背后的来自“地缘大宗商品暴涨”与“日元历史性重贬”的非对称共振。市场对于日本央行在夏季议息会议上加速升息、缩减购债以遏制输入型恶性通胀和日元套利平仓的预期再次大幅上行。板块方面，除金融（2.34%）、能源行业（3.08%）外，其余板块多数收跌。其中，信息技术（-3.07%）、日常消费（-1.37%）跌幅居前。**进口成本上行，推升日本国债收益率创多年新高。**日本企业在面临成倍增加的进口原材料负荷时，被迫加快在批发市场的涨价步伐以挽救被严重压缩的利润空间。这一超预期的 PPI 涨势引发日本国债市场的抛售，推动新发 10 年期日本国债收益率一度攀升至 2.88% 的高点，创下自 1996 年 9 月以来的最高纪录。**日元走势持续疲软。**美元兑日元周中突破 162 点位后，直接导致 6 月以日元计价的进口物价指数同比大幅上行。美元兑日元在周五收报 161.71。

**韩国市场，股指大幅波动与外贸基本面背离。**韩国市场本周则在半导体估值大幅波动后迎来了实体经济基本面与资本流动的非对称修复。5 月韩国经常项目差额录得历史记录以来最大月度顺差，反映出其高端存储芯片及消费电子在海外的强劲出口能力。此前，受全球对冲基金针对东亚半导体产业链的程序化无差别平仓影响，三星电子与 SK 海力士单日暴跌并触发熔断。然而，伴随 SK 海力士于 7 月 10 日在美发行 ADR 并成功定价于每份 149 美元，其美国半导体与韩国存储器产业链的资金竞争预期逐步尘埃落定。周五，韩国综合指数在科技股大涨带动下强劲反弹 2.5%，领涨亚太地区，体现出外贸基本面韧性。**新加坡市场，基本面支撑股指逆势大涨。**海峡时报指数在全周表现强劲。最新公布的新加坡 5 月零售销售指数环比下降 0.8%，扩大了 4 月修正后的 0.4% 微幅下跌，创下自 2 月以来的首次月度收缩。这表明尽管高利率环境使国内家庭消费动能短期出现回落，但在非石油国内出口创 2003 年以来最快增速的强劲外需支撑下，新加坡宏观实体依然具备良好的抗跌属性，美元兑新元（USD/SGD）在 1.291 附近维持窄幅盘整，新元资产的防御价值凸显。

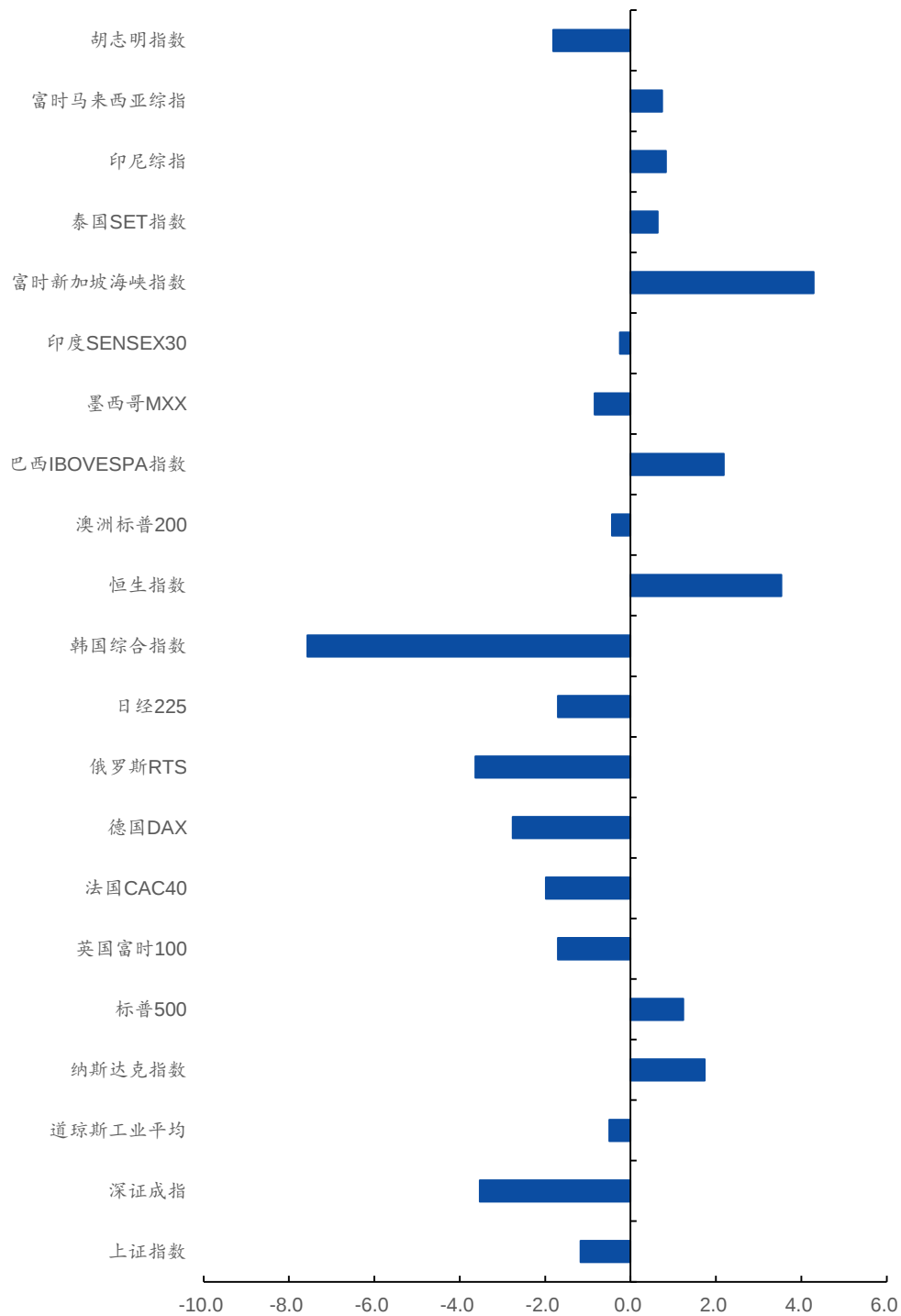
**欧洲方面：通胀压力实质性缓解，难抵地缘局势波动。**本周德国 DAX 指数、法国 CAC40 指数和英国富时 100 分别下跌 2.76%、1.99% 和 1.70%。虽然欧洲市场本周通胀数据的集中下行，为欧洲央行提供了一个相对宽裕的“软着陆”窗口。但是，地缘政治再度紧张仍是市场关注的焦点，美伊停火协议破裂，两国互有空袭，尽管双方仍在进行谈判。投资者关注事态发展可能对通胀和货币政策产生的影响，市场对欧洲央行收紧货币政策的预期不断升温。法国国家统计和经济研究所于 7 月 10 日公布的最终数据

显示，法国6月CPI同比上涨1.8%，较5月的2.4%显著回落，环比则下降0.3%（为今年1月以来首次月度下降），放缓幅度超出市场普遍预期。法国通胀的超预期下降，其最主要的机制在于能源价格涨幅收窄：法国能源价格6月同比涨幅由5月的16.6%降至11.0%，服务业（1.9%对比2.1%）和食品（0.9%对比1.1%）的通胀也有所放缓，而制造品价格以更快的速度下降（-1.1%对比-0.6%）。此外，工业制成品价格同比降幅从5月的0.6%扩大至1.1%。剔除食品和能源后，法国6月核心通胀从1.5%降至1.0%。同期，德国6月通胀率亦回落至2.3%。这两大核心成员国通胀的同步降温，标志着欧元区整体物价压力的系统性缓解。然而，在生产端，欧元区5月PPI同比上涨5.9%，环比微涨0.2%，虽然环比涨势放缓，但同比高增显示出上游生产环节的出厂成本黏性消退依然缓慢，对欧洲央行后续降息决策，施加了偏鹰派的约束力。在此宏观背景下，欧洲债市本周先抑后扬，周五在通胀走低的利好下出现系统性温和修复。本周英法德三国，10年期国债不同程度上行，分别收于4.95%、3.83%、3.07%。**汇市方面**，受美元地缘多空转换与本地通胀超预期降温的交叉作用，欧元兑美元（EUR/USD）汇率回升至1.14，周跌0.19%。美元兑英镑走弱，收于0.7462。

**新兴市场：巴西通胀下行中含隐忧，高进口依赖国地缘承压。**本周MSCI新兴市场指数下跌1.79%，收于107,220.91点。除中国外，新兴市场本周资产走势呈现典型的结构性分化，能源净进口国与出口国在面对周中地缘原油价格脉冲时表现出截然不同的宏观韧性。**巴西方面，通胀大幅回落，股市逆势上行。**本周股市表现持续强势，巴西Ibovespa指数收涨2.18%至177866.3点，最新公布的巴西6月年通货膨胀率降至4.64%，相较于5月的4.72%有所放缓，且明显低于市场预期的4.80%。食品和饮料的价格增长放缓至3.82%（前值3.87%），住房为5.85%（前值6.22%），服装为3.99%（前值4.60%），交通为3.95%（前值4.05%），教育为6.33%（前值6.36%）。巴西6月消费者价格微幅上涨0.16%，大幅低于5月的0.58%。能源和燃料的通胀保持在7.71%的高位，反映出与美国-伊朗冲突期间霍尔木兹海峡关闭相关的供应中断。通胀预期的反弹制约了巴西央行降息的边际空间，推动巴西10年期本币国债收益率先升后降，收于14.34%。同时也反映出商品出口端在原油及有色金属上涨周期中的红利吸附，但实体经济的中长期汇率及利率压力依然未消。**印度：通胀预期大幅回落，但地区冲突拖累市场。**印度sensex30指数收跌0.25%至77,569.39点。印度市场则在本周展现了较好的宏观韧性。印度Sensex30指数全周表现稳健，主要得益于国际油价在周末快速高位回吐，部分缓解了其经常账户的赤字担忧。在美联储年底加息概率平抑的外部红利下，外资对印日峰会达成的双边资本流动及卢比兑日元直接结算框架的前景保持了较为乐观的评估。外汇与国债方面，美元兑卢比（USD/INR）走高至95.4245，10年期印度国债收益率下行至6.72%附近。

展望未来，焦点是美国6月CPI数据，这是自非农就业数据不及预期以来的首个通胀数据，也是美联储7月会议最重要的参考数据。新联储主席将在数据公布后不久出席国会听证会。随后将公布6月PPI和零售销售数据，以及以大型银行股为首的美国第二季度财报季。地缘政治方面，最关键的问题是本周中东局势的再度升级能否得到控制，还是会演变成更严重的停火协议破裂。霍尔木兹海峡的通行状况、美伊谈判的进展以及原油和柴油价格走势是关键的风向标。美墨加协定（USMCA）审查后的贸易形势以及日本央行对日元波动的应对措施仍是次要的关注点。

图 1：本周全球综合类股指涨跌幅情况（单位：%）



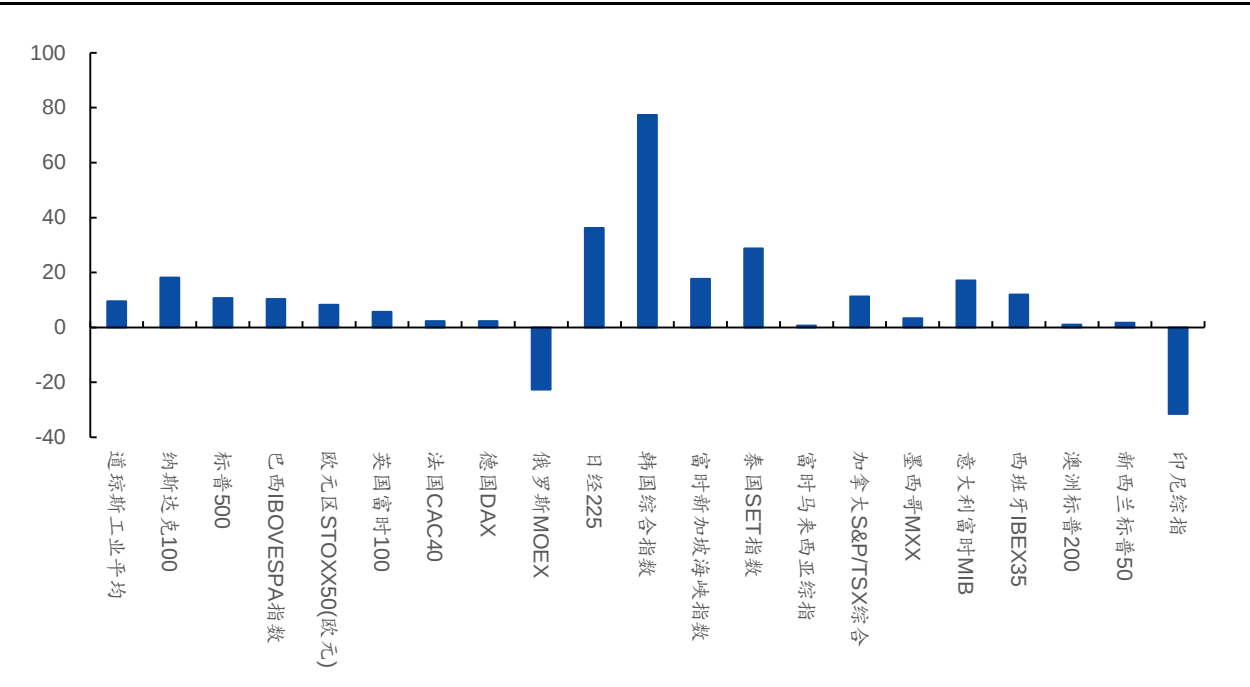
资料来源：IFinD，国元证券研究所

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 |
|----------|--------|---------|
| 德国 DAX   | -2.76% | 2.35%   |
| 法国 CAC40 | -1.99% | 2.32%   |
| 英国富时 100 | -1.70% | 5.70%   |

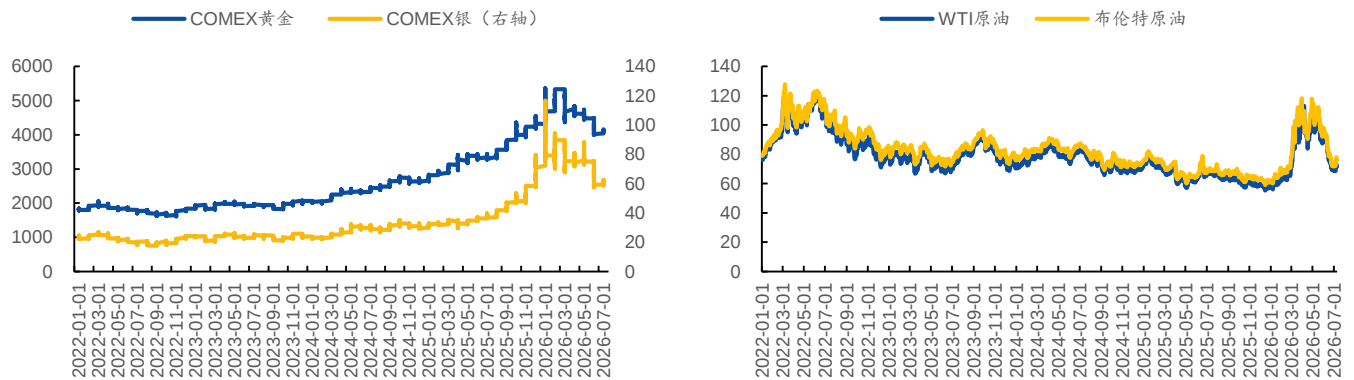
资料来源：IFinD，国元证券研究所

图 2：年初至今全球主要股指涨跌幅情况（单位：%）



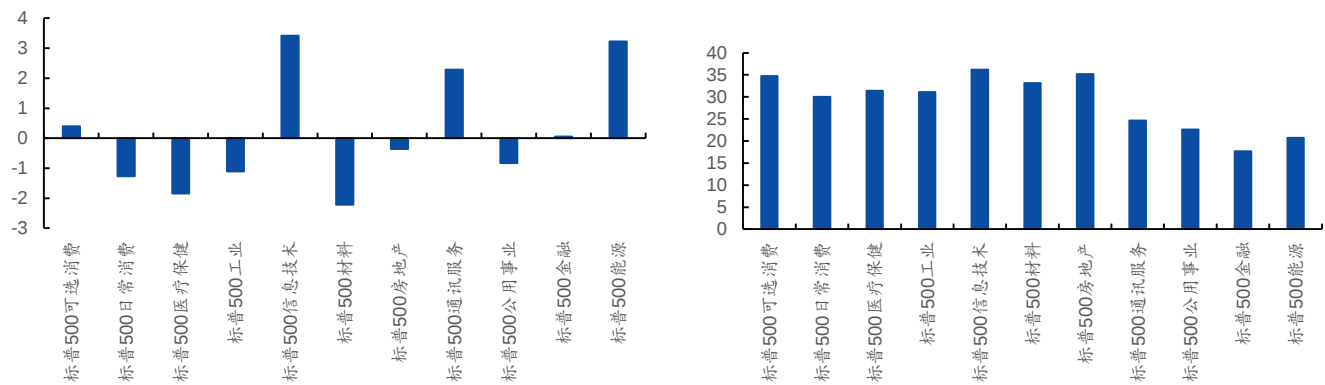
资料来源：IFinD，国元证券研究所

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

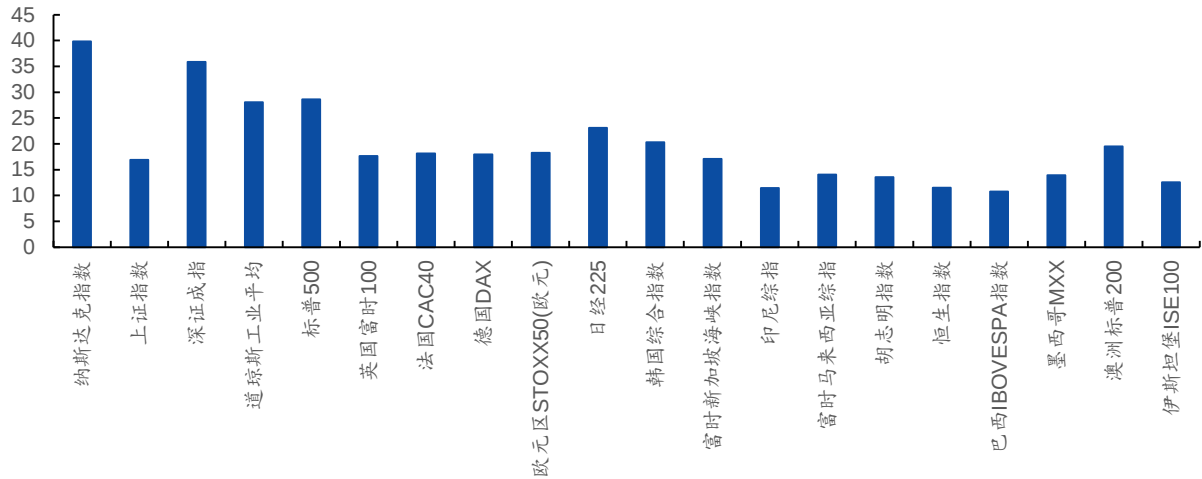
图 4：美股主要行业本周涨跌幅和市盈率（单位：% 左图，倍 右图）



资料来源：IFinD，国元证券研究所

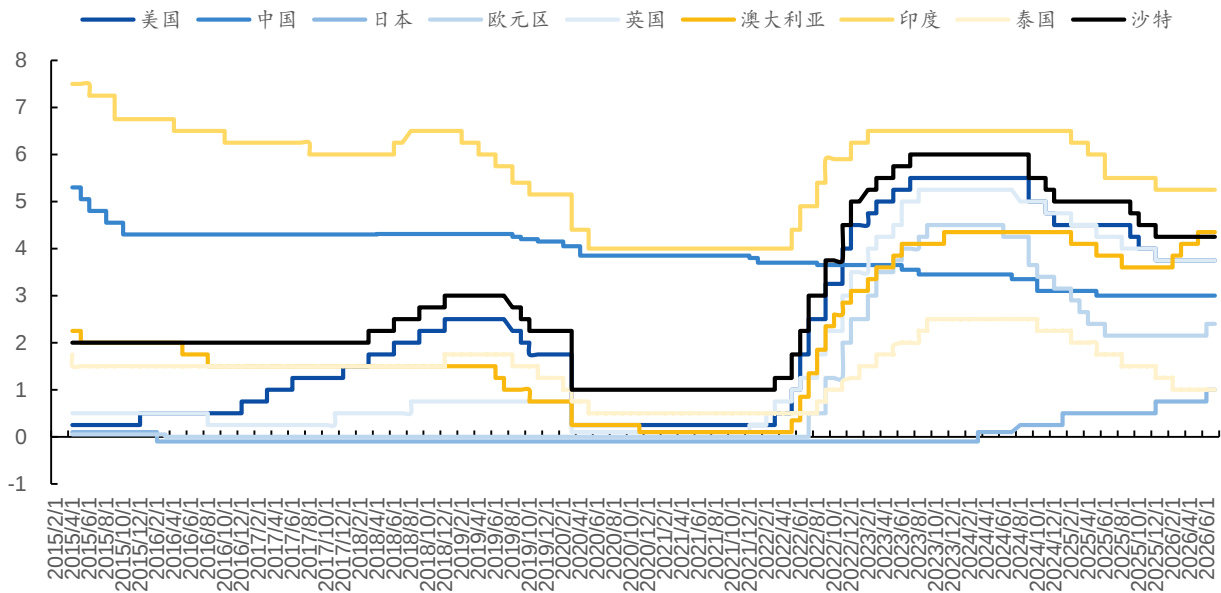
## 2. 本周数据跟踪（2026.07.04-07.10）

图 5：全球主要股指市盈率（单位：倍）



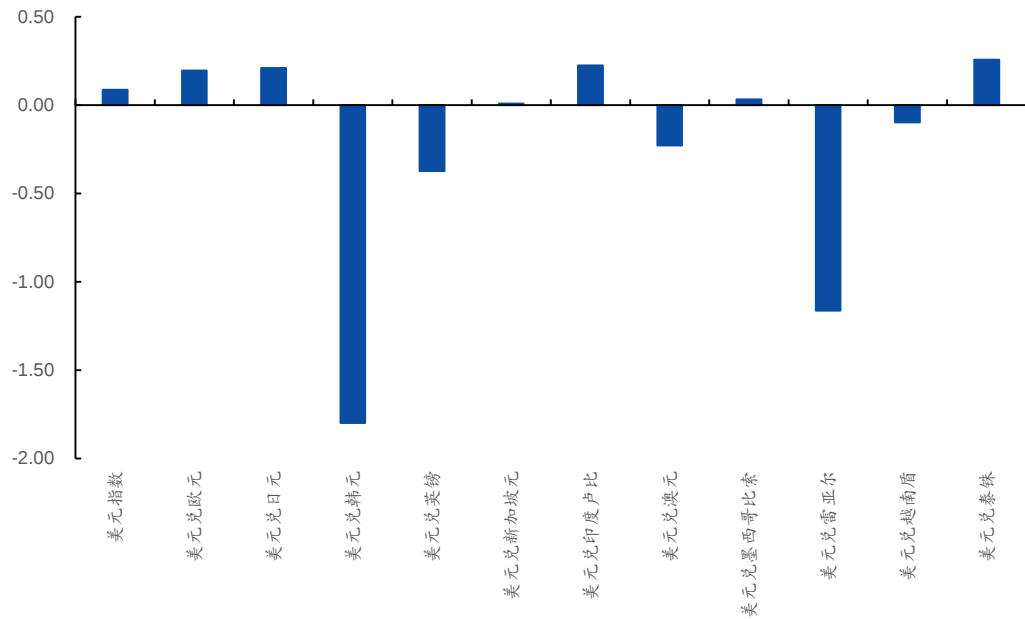
资料来源：IFinD，国元证券研究所

图 6：全球主要央行政策利率（单位：%）



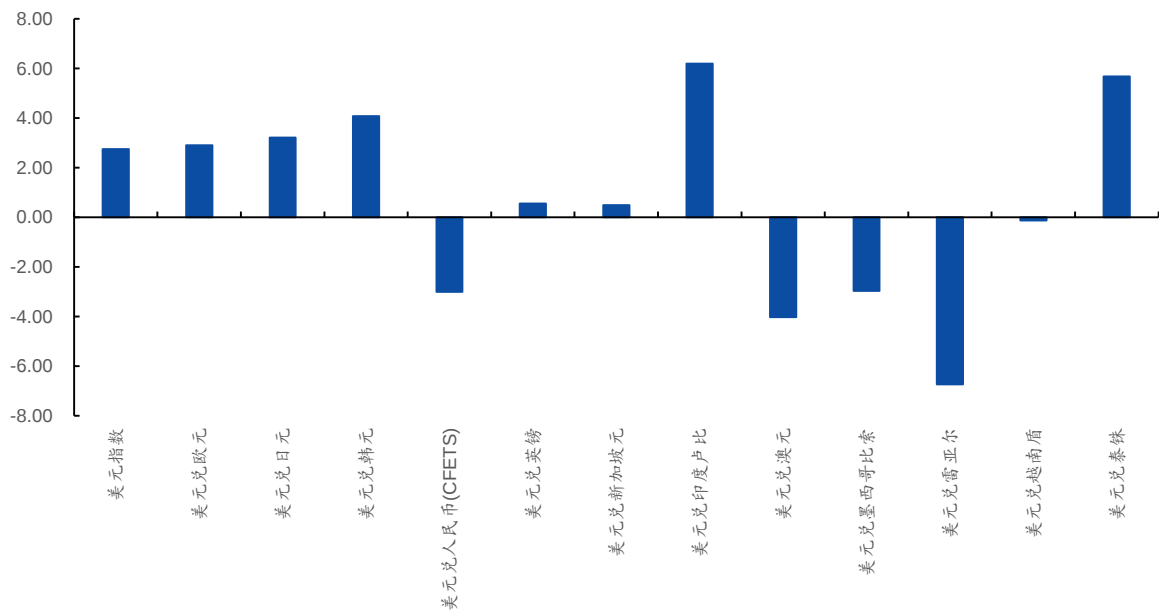
资料来源：IFinD，国元证券研究所

图 7：美元兑主要货币周涨跌幅（单位：%）



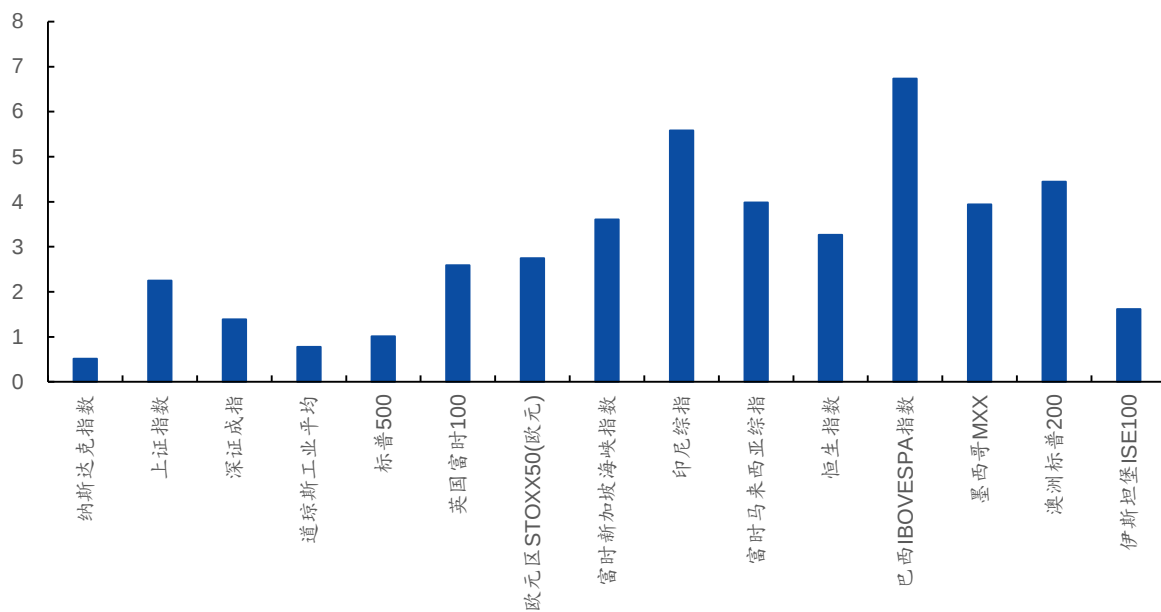
资料来源：IFinD，国元证券研究所

图 8：美元兑主要货币年初至今涨跌幅（单位：%）



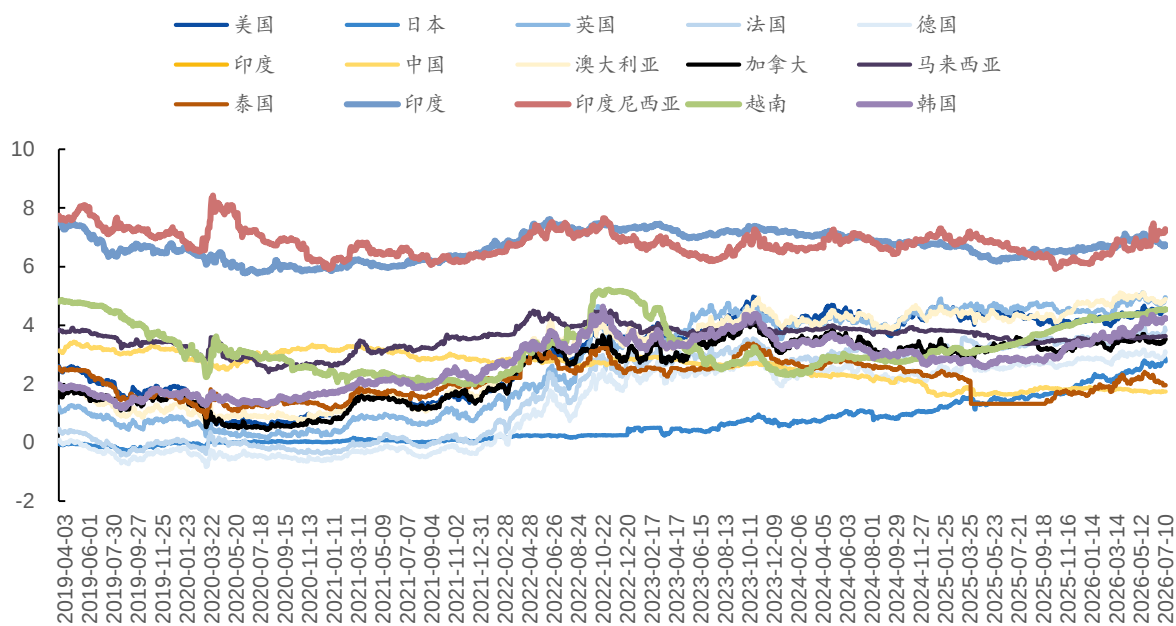
资料来源：IFinD，国元证券研究所

图 9：全球主要股市的股息率（单位：%）



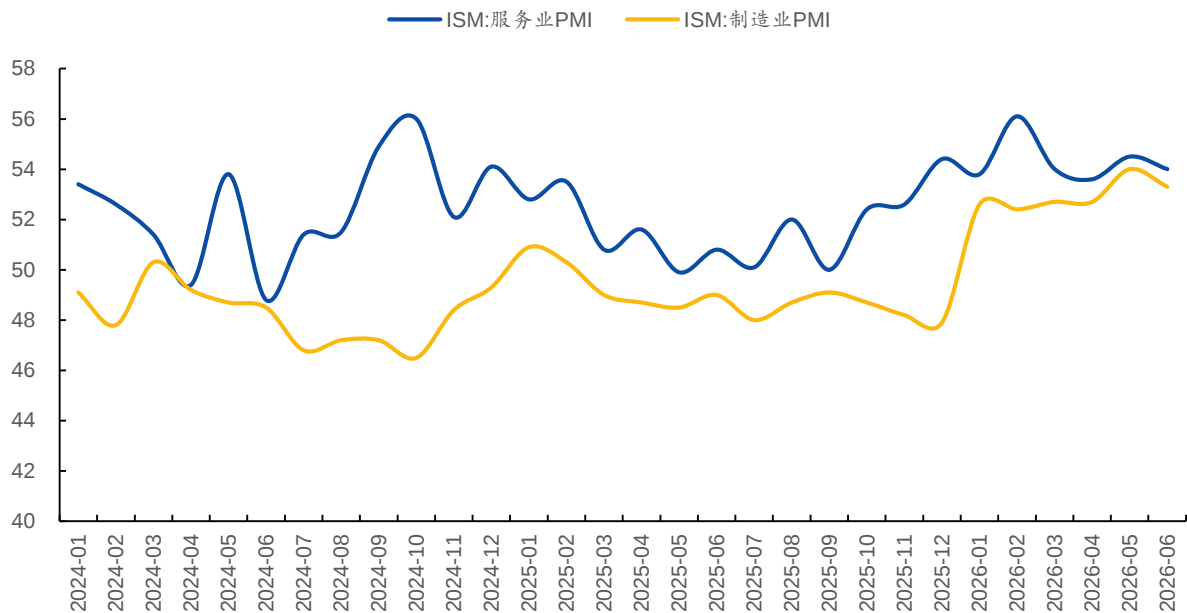
资料来源：IFinD，国元证券研究所

图 10：全球主要国家 10 年期国债收益率走势（单位：%）



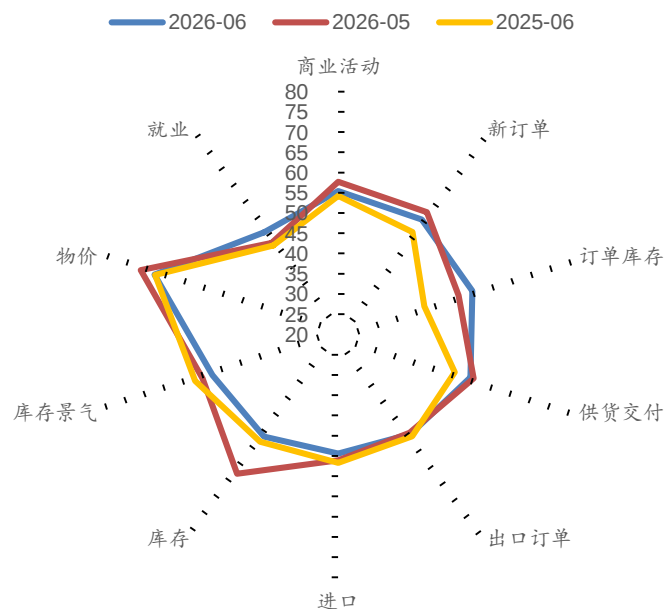
资料来源：IFinD，国元证券研究所

图 11：6 月美国 PMI 走势（单位：点）



资料来源：IFinD，国元证券研究所

图 12：6 月美国服务业 PMI 分项走势（单位：点）



资料来源：IFinD，国元证券研究所

### 3. 本周全球要闻（2026.07.04-07.10）

#### 3.1 美国重点新闻

##### 1. 霍尔木兹海峡油轮运输几近停滞，美伊冲突升级推高航运风险

霍尔木兹海峡的油轮运输周四几近停滞。数据显示，美国再次对伊朗发动空袭并引发德黑兰在海湾地区报复后，航运风险进一步上升。截至周四凌晨，仅有两艘油轮驶经该海峡。伊朗武装部队当天袭击邻近海湾国家的美国军事设施，以回应美国对伊朗南部沿海和东部省份的打击，令已持续三周的停火协议进一步承压。伊朗当天在马什哈德一处圣陵为遇袭身亡的最高领袖哈梅内伊举行安葬仪式，为持续一周的大规模送葬活动和悼念集会画上句号。

##### 2. 美联储6月会议记录凸显通胀风险，沃什淡化利率前瞻性指引

美联储公布的6月会议记录显示对高通胀的担忧加剧。尽管官员们担心物价上涨范围正在扩大，可能需要加息，但他们仍跟随美联储主席沃什的步伐，通过了一份措辞更为简练的政策声明。在此次会议上，“少数与会者”表示已有理由提高借贷成本，尽管他们最终与同事达成一致，决定“在本次会议上”维持利率不变。

##### 3. 美国5月贸易逆差扩大至14个月新高，AI相关资本品进口创纪录

美国贸易逆差5月大幅扩大42.2%至776亿美元，为2025年3月以来最高，因资本品进口激增至纪录高位，显示贸易在第二季继续拖累国内生产总值(GDP)。企业为避免中东冲突及潜在新关税引发的短缺和价格上涨而提前备货，进一步推高了贸易逆差。

##### 4. 美联储五大工作组领导名单揭晓，覆盖全球央行、学界与科技界

负责货币政策沟通的工作组由三位具有丰富央行经验的人士共同领衔：前英国央行行长 Mervyn King；华盛顿大学福斯特商学院教授、美国财政部前高级官员 Peter Fisher；巴西央行前行长、巴西资产管理公司 Gávea Investimentos 创始人 Arminio Fraga。该工作组将重点评估，在经济和金融环境充满不确定性的背景下，美联储如何改进政策沟通方式，更有效地向市场传递政策意图和决策逻辑。负责资产负债表政策的工作组包括：哈佛大学经济学教授 Karen Dynan；芝加哥大学布斯商学院教授、印度央行前行长 Raghuram Rajan；哈佛大学经济学教授、美联储前理事 Jeremy Stein。这一工作组将系统评估美联储资产负债表政策的成本、收益及制度影响，包括量化宽松（QE）、量化紧缩（QT）以及长期准备金体系等核心议题。负责经济数据(Data)的工作组则汇集了经济学界和企业界代表：哈佛大学经济学教授 Raj Chetty；沃尔玛前 CEO Doug McMillon；芝加哥大学经济学教授 Kevin Murphy。根据美联储介绍，该工作组将研究如何提升经济指标的质量、及时性和可用性，改善美联储对经

济运行状况的实时判断能力。负责生产率与就业的工作组。该工作组负责人包括：Andreessen Horowitz (a16z) 联合创始人兼普通合伙人 Marc Andreessen；斯坦福大学经济学教授、目前在 Anthropic 任职的 Charles Jones；微软执行副总裁兼 Xbox 负责人 Asha Sharma。根据美联储介绍，该工作组将重点评估 AI 等新型通用目的技术（general-purpose technologies）对美国经济生产率、就业市场和长期增长潜力的影响。负责通胀框架的工作组同样汇聚了多位重量级经济学家，包括：哈佛大学经济学教授、美国总统经济顾问委员会前主席 Greg Mankiw；诺贝尔经济学奖得主、纽约大学教授 Thomas Sargent；国际清算银行（BIS）前经济顾问、加拿大 C.D. Howe 研究所高级研究员 William White。该工作组将重新评估美联储分析通胀驱动因素和制定政策反应的框架。疫情后的高通胀、供应链重构以及劳动力市场变化，使传统通胀分析框架受到广泛讨论。市场预计，该工作组的研究成果未来可能影响美联储对通胀形成机制以及货币政策传导的判断。从此次公布的领导阵容来看，沃什并未局限于美联储体系内部，而是广泛引入全球央行前负责人、顶尖学者、企业高管以及硅谷科技领袖参与改革讨论。这意味着，此轮审查不仅着眼于货币政策本身，还将更加关注人工智能、生产率变革、数据质量以及央行治理等长期结构性议题，其研究成果有望对未来几年美联储政策框架产生深远影响。

### 3.2 其他主要国家重点新闻

#### 1. 欧洲央行会议记录显示通胀顽固，即便纳入近三次加息预期仍高于目标

会议记录显示，欧洲央行决策者上月会议获悉，尽管预测中已纳入接近三次加息，但通胀率到明年仍将高于目标水平。会议记录中表示：“尽管预测中已包含接近三次 25 个基点的加息，但整体通胀率预计将在夏季进一步上升，并持续远高于目标水平，直至 2027 年上半年。”

#### 2. 特朗普北约峰会批评西班牙并重提格陵兰问题

美国总统特朗普在北约领导人峰会期间抨击西班牙，要求美国切断与西班牙的贸易往来，并再次提出美国应控制格陵兰岛。不过，他随后淡化分歧，称峰会充满爱与“高度团结”。特朗普表示，西班牙是北约中的“糟糕伙伴”，并批评一些盟友不支持对伊朗的战争。他还下令财长贝森特停止与西班牙的一切贸易往来。不过，在北约领导人闭门会议结束后，特朗普表示：“那间会议室里充满了爱，充满了团结”。

#### 3. IMF 将 2026 年全球经济增长预期下调至 3%，中国增长预测上调至 4.6%

国际货币基金组织(IMF)再次下调 2026 年全球经济成长率预期，微幅调降至 3.0%，并警告中东战争、贸易碎片化以及市场对人工智能 (AI) 预期可能出现修正的风险。不过 IMF 上修中国今明两年经济增长率预测至 4.6%及 4.1%。亚开行将 2026 年亚太发展中经济体的增长预期上调至 4.9%。

#### 4. 俄大规模空袭基辅致至少 28 死，暴露乌克兰防空武器严重短缺

俄罗斯周一凌晨对乌克兰发动大规模导弹和无人机袭击，造成至少 28 人死亡，凸显基辅严重缺乏美国制造的拦截导弹。乌克兰空军数据显示，俄方发射的 23 枚弹道导弹无一被击落，反映出“爱国者”导弹库存趋于枯竭，乌克兰面对俄罗斯空袭愈发脆弱。总统泽连斯基多次呼吁盟友提供拦截导弹。这是乌克兰现有武器库中唯一能够拦截弹道导弹的武器。

#### 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

## 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 | 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 | 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：230000                         | 邮编：200135                            | 邮编：100029                          |