



OGCR
东方金诚

全球主要债市收益率普遍下行

——海外宏观周报（2026. 10. 12-2026. 10. 18）

作者

东方金诚 研究发展部

分析师 徐嘉琦

执行总监 于丽峰

执行总监 冯琳

时间

2026 年 10 月 21 日

核心观点

- **全球：**上周美联储主席沃什发言偏鸽，美债收益率大幅下行，全球主要债市收益率普遍走低，其中，10 年期美债收益率大幅下行 15bp 至 5.09%，英债、德债、法债、日债收益率分别下行 10.2bp、5bp、7.3bp 和 13.1bp。上周全球股市剧烈分化，A 股上证跌 2.6%、深成指跌 6.6%，韩国综指暴跌 14.5%，日经跌 5.4%；欧股逆势上涨（英国+3.1%、德国+2.1%、法国+2.0%），美股表现分化。上周 WTI 原油价格大涨 9.4%至 99 美元/桶，美元指数微跌 0.4%至 101.78，黄金价格基本持平于 4189 美元/盎司。
- **美国：**上周美联储主席沃什发言未对利率路径给出指引，市场 10 月加息概率一度跌破 15%；但 9 月 CPI 同比 3.7%、核心 CPI 2.6%，双双超预期，PPI 同比 6.3%，创四年最高，数据公布后 10 月加息概率再度升温。财政方面，上周公布的 2026 财年赤字达 1.99 万亿美元（同比+12%），净利息支出首破 1 万亿美元至 1.05 万亿，占税收收入超五分之一，CBO 预计利息支出或于 2028 年超越社保。
- **全球资金流向：**上周全球股票基金净流入 85.14 亿美元，债券基金净流入 5.86 亿美元，较前周边际减少。上周股票基金净流入规模居前的市场为美国、中国、中国台湾，债券基金净流入规模居前的市场为美国、中国、加拿大。



关注东方金诚公众号

获取更多研究报告



OGCR
东方金诚

全球主要债市收益率普遍下行

——海外宏观周报（2026. 10. 12-2026. 10. 18）

作者

东方金诚 研究发展部

分析师 徐嘉琦

执行总监 于丽峰

执行总监 冯琳

时间

2026 年 10 月 21 日



关注东方金诚公众号

获取更多研究报告

	名称	2026/10/16	一周涨跌幅	年初至今涨跌幅
股市	上证指数	3716	-2.56%	-6.36%
	深证成指	11802	-6.64%	-12.74%
	标普 500	7659	-1.95%	11.89%
	道琼斯工业指数	52002	0.67%	8.20%
	纳斯达克指数	26140	-4.48%	12.47%
	英国富时 100	10882	3.13%	9.57%
	德国 DAX	25623	2.13%	4.62%
	法国 CAC40	7957	1.97%	-2.37%
	日经 225	65324	-5.37%	29.77%
	韩国综合指数	5668	-14.46%	34.50%
	恒生指数	24187	-0.10%	-5.63%
	澳洲标普 200	8807	1.03%	1.06%
债市	10 年期中国国债收益率	1.65	0.00bp	-19.47bp
	10 年期美国国债收益率	5.09	-15.00bp	90.00bp
	10 年期英国国债收益率	5.34	-10.18bp	71.08bp
	10 年期德国国债收益率	3.42	-5.00bp	55.00bp
	10 年期法国国债收益率	4.79	-7.30bp	118.60bp
	10 年期日本国债收益率	2.96	-13.10bp	84.70bp
外汇	美元指数	101.78	-0.44%	3.38%
	美元兑人民币	6.72	-0.16%	-4.29%
	美元兑日元	157.99	-0.19%	0.72%
	欧元兑美元	1.12	0.34%	-4.09%
	英镑兑美元	1.33	0.73%	-0.96%
商品	现货价(伦敦市场):黄金:美元	4189	0.07%	-3.76%
	现货价(伦敦市场):白银:美元	58	-4.14%	-22.25%
	现货价:WTI 原油	99	9.43%	72.78%
	LME 铜	14360	-1.24%	14.23%

一、政策动向

1. 货币政策

沃什发言“偏鸽”，市场押注美联储10月按兵不动，加息概率跌破15%。10月16日，美联储主席沃什在国际货币基金组织年会的一场对话活动中，对货币政策前景几乎未作具体表态，面对市场对加息路径的关切，沃什发言刻意保持克制，仅重申美联储致力于实现价格稳定，“我们已明确表示将实现价格稳定，并在约一个月前撤回了一定程度的宽松政策”。他表示，“我不会预判会议结果，我不认为现在应该说出我在今年剩余会议上可能采取的行动。”沃什同时表示，自9月FOMC会议以来，“整体经济形势大体符合我们的预期”。这一偏鸽姿态令投资者迅速调整押注——市场对美联储10月27日至28日政策会议加息的概率预期，从沃什发言前的约27%骤降至15%以下。

美联储理事鲍曼：不认为联储迫切需要加息。10月14日，美联储理事、负责监管的副主席鲍曼在曼谷举行的国际金融协会（IIF）年度会员峰会上表示，在9月会议决定加息后，联储当前无需急于采取进一步货币政策行动，决策者有时间评估经济走势再做决策。她承认通胀仍高于美联储目标，但强调应全面评估经济数据，观察金融市场与经济形势如何演变，再考虑下一步行动。上述言论与近期多位美联储官员的基调一致，但内部分歧依然存在，部分官员仍倾向于年内再度加息一次。

2. 财政政策

美国2026财年赤字1.99万亿美元，增长12%，利息支出或于2028年超越社保。10月16日，美国财政部公布的数据显示，截至9月的2026财年联邦预算赤字扩大至1.99万亿美元，较上一财年的1.78万亿美元增加约12%；支出增长约6%至7.4万亿美元，收入增长约3%至5.4万亿美元，收支缺口持续拉大；利息支出首次突破万亿美元门槛，净利息支出增加814亿美元至1.05万亿美元，创历史新高，成为本财年赤字扩大的重要推手。此外，特朗普政府2025年减税法案导致企业所得税收入下降逾700亿美元，进一步削弱财政收入基础。财政部长贝森特将关税退款列为赤字扩大的关键因素之一，这一退款源于最高法院今年2月裁定废除特朗普第二任期内大部分关税加征措施。

二、经济数据

1. 美国

美国 9 月 PPI 同比上涨 6.3%，创四年来最高纪录，核心涨幅扩大至 5%。10 月 15 日，美国劳工统计局公布的数据显示，美国 9 月 PPI 同比上涨 6.3%，远超市场预期，创 2022 年 12 月以来最高纪录；环比上涨 1.3%，为 2022 年 3 月以来最大单月涨幅，同样大幅超出预期。与此同时，9 月剔除食品和能源的核心 PPI 同比上涨 5.0%，高于预期值 4.4% 及前值 4.6%，环比上涨 0.7%，亦超出预期。9 月 PPI 大幅走高，能源价格是核心驱动力，当月能源 PPI 环比上涨 10.8%。此外，9 月运输与仓储价格环比上涨 3.4%，食品价格环比上涨 1.2%，多个分项均呈现较强的价格压力。能源成本的快速传导，折射出供应链各环节所承受的成本压力，并预示着通胀向下游消费端进一步渗透的风险。此次 PPI 数据发布于 CPI 超预期报告后的次日，两份报告共同指向通胀压力的顽固性。

美国 9 月零售环比增 0.8%，剔除波动项后消费增长乏力。10 月 15 日，美国商务部公布的数据显示，9 月零售销售环比增长 0.8%，高于市场预期的 0.3%，同比增幅达 6.3%，但剔除汽车及汽油后的核心零售销售仅增长 0.2%，直接反映 GDP 商品消费计算的“控制组”销售额环比仅增 0.1%，较 8 月大幅回落，显示消费动能在第三季度末出现明显回落。9 月零售销售增长的主要贡献来自加油站，该品类销售额环比飙升 6.4%，为 13 个品类中涨幅最大。此外，在燃油支出加速增长的同时，9 月多个主要消费品类出现软化，包括家居改善（-1.6%）、百货商场（-1.1%）、服装（-0.9%）、家具（-0.5%）、餐饮（-0.4%）、食品杂货（-0.2%）以及线上消费（-0.1%）。

美国 9 月 CPI 同比涨 3.7%、核心 CPI 涨 2.6%，双双超预期。10 月 14 日，美国劳工统计局公布的数据显示，9 月 CPI 同比上涨 3.7%，高于市场预期值 3.6% 和前值 3.4%；核心 CPI 同比上涨 2.6%，同样超出预期的 2.5%。环比方面，美国 9 月 CPI 环比上涨 0.6%，与预期持平，前值为 0.4%；核心 CPI 环比上涨 0.3%，高于预期的 0.2%，与前值持平。此次数据是美联储 10 月 27 日至 28 日利率决议前最后一份 CPI 报告，其结果将直接影响决策层的利率路径判断。数据发布后，交易员大幅上调对美联储 10 月加息的押注，10 月加息概率飙升至 50%，同时预

计到 2027 年底美联储还将累计再加息三次。从分项数据来看，能源价格是当月 CPI 超预期的最主要驱动力，服务价格是推动核心 CPI 走高的关键因素，其价格涨幅在 9 月出现明显跳升。这一趋势令市场警惕，因为服务通胀通常具有更强的黏性，较难通过货币政策在短期内压制。

表 1 上周美国宏观数据更新汇总（月度数据）

分类		单位	2025			2026								
			10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月
工业生产	工业生产指数:季调:环比	%	-0.4	-0.2	0.5	-0.5	0.9	-0.2	0.8	0.1	0.2	0.2	0.1	0.7
	工业生产指数:季调:同比	%	1.8	1.8	1.2	1.0	0.8	0.7	1.4	1.7	1.5	1.3	1.6	2.3
	产能利用率:季调	%	75.6	75.4	75.6	75.2	75.8	75.6	76.2	76.2	76.3	76.4	76.4	76.9
消费	零售和食品服务销售额:季调:环比	%	0.0	0.7	0.1	-0.6	0.9	1.7	0.6	1.0	0.2	-0.4	1.3	0.8
	零售和食品服务销售额:季调:当月同比	%	2.8	2.9	2.1	2.2	3.5	3.6	4.1	6.7	5.9	4.5	5.6	6.3
	零售库存销售比:季调	%	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	
	销售总额:季调:环比	%	-0.1	0.7	0.7	0.4	1.8	2.2	1.4	2.2	-1.1	0.5	1.1	
	销售总额:季调:同比	%	3.4	3.4	3.3	4.4	5.4	7.1	8.7	11.8	9.8	8.9	10.2	
	制造商销售额:季调:环比	%	0.1	-0.2	0.7	0.7	1.7	1.5	1.3	1.6	0.0	0.8		
	制造商销售额:季调:同比	%	2.8	2.1	2.3	2.7	3.8	5.7	7.4	9.0	8.4	8.2	8.5	
	零售商销售额:季调:环比	%	0.0	0.7	0.2	-0.7	0.9	1.9	0.5	1.1	0.1	-0.6	1.3	
	零售商销售额:季调:同比	%	2.6	2.6	1.8	2.0	3.3	3.8	4.3	7.1	6.2	4.4	5.5	
	批发商销售额:季调:环比	%	-0.4	1.4	1.3	1.1	2.7	3.0	2.2	3.5	-2.9	1.0	1.8	
	批发商销售额:季调:同比	%	4.6	5.3	5.5	8.2	8.7	11.1	13.5	18.3	14.2	13.3	15.6	
	库存金额:季调:环比	%	0.3	0.2	-0.1	0.0	0.4	1.0	0.6	0.4	0.1	0.9	0.4	
	库存金额:季调:同比	%	1.2	1.1	1.4	1.0	1.3	2.3	2.9	3.3	3.2	4.0	4.6	
	制造商库存金额:季调:环比	%	0.0	0.2	0.1	0.1	0.1	0.7	0.3	0.2	0.1	0.4	0.5	
	制造商库存金额:季调:同比	%	1.4	1.1	0.9	0.8	0.8	1.3	1.8	1.9	1.8	2.0	2.6	
	零售商库存金额:季调:环比	%	0.6	0.3	-0.1	0.3	0.3	0.7	0.7	0.7	-0.2	0.9	0.3	
	零售商库存金额:季调:同比	%	0.5	0.4	0.8	1.0	1.3	2.4	3.5	4.0	3.6	4.4	4.8	
	批发商库存金额:季调:环比	%	0.2	0.2	-0.2	-0.3	0.9	1.5	0.7	0.3	0.4	1.4	0.5	
	批发商库存金额:季调:同比	%	1.7	1.9	2.5	1.3	1.9	3.1	3.6	4.2	4.4	5.8	6.4	
通货膨胀	CPI:季调:环比	%	-	-	0.3	0.2	0.3	0.9	0.6	0.5	-0.4	0.1	0.4	0.6
	核心 CPI:季调:环比	%	-	-	0.2	0.3	0.2	0.2	0.4	0.2	0.0	0.2	0.3	0.3
	CPI:季调:同比	%	-	2.7	2.7	2.4	2.4	3.3	3.8	4.2	3.5	3.3	3.4	3.7
	核心 CPI:季调:同比	%	-	2.6	2.6	2.5	2.5	2.6	2.7	2.8	2.6	2.5	2.4	2.6
	PPI:最终需求:季调:同比	%	2.8	3.1	3.1	3.0	3.4	4.3	5.7	5.9	5.6	4.9	5.6	6.3
	PPI:最终需求:季调:环比	%	0.1	0.4	0.4	0.6	0.5	0.8	1.1	0.5	-0.1	0.2	0.5	1.3

数据来源：wind， 东方金诚

图 1 美国前周初请失业金人数增加 (万人)

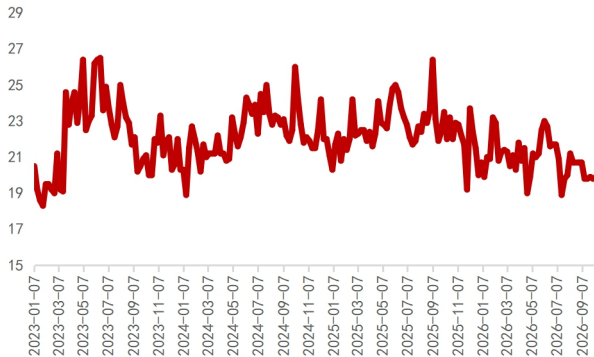
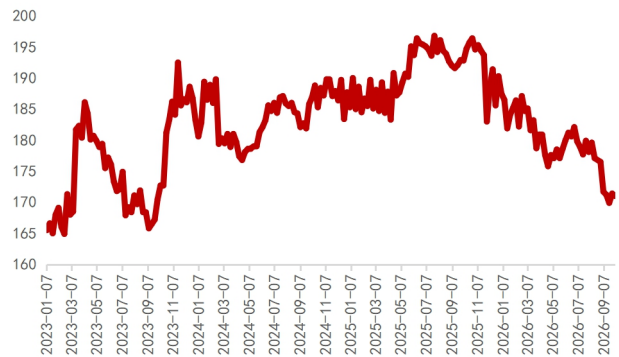


图 2 美国持续领取失业金人数减少 (万人)



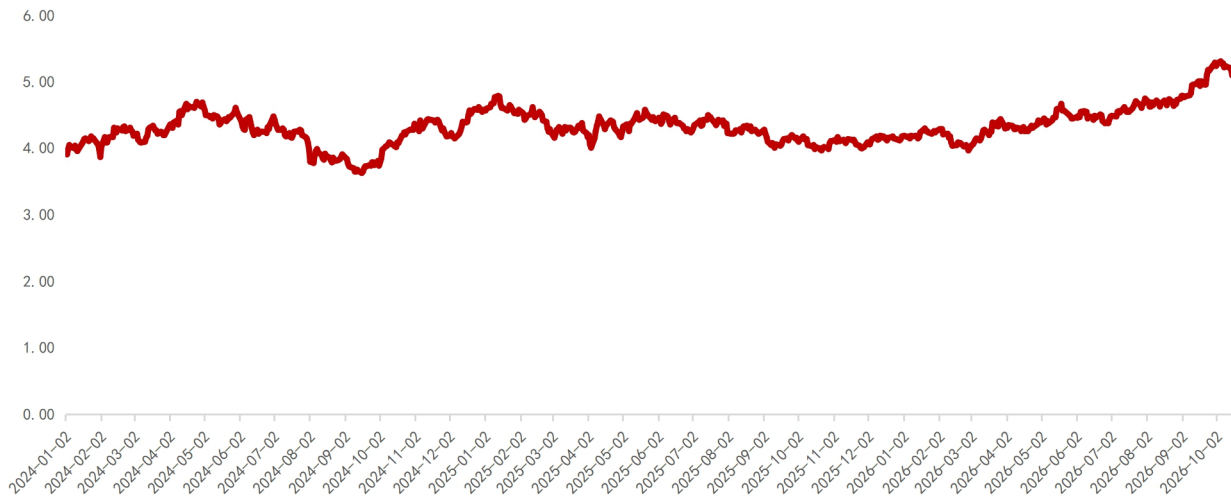
数据来源：房地美，Redfin，wind，东方金诚

三、海外债市

1. 美债

上周受避险需求升温影响，10 年期美债收益率大幅下行。截至上周收盘，10 年期美债收益率较前一周下行 15bp 至 5.09%。

图 3 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	6-Week	1,004.06	2026-10-15	4.0550
Bill	26-Week	866.65	2026-10-15	4.3510
Bill	13-Week	1,004.05	2026-10-15	4.1850
Note	9-Year 10-Month	399.26	2026-10-15	---
Note	3-Year	593.78	2026-10-15	---
Bond	29-Year 10-Month	225.23	2026-10-15	---
Bill	4-Week	1,193.49	2026-10-13	4.0480
Bill	8-Week	1,139.24	2026-10-13	4.0600
Bill	17-Week	813.74	2026-10-13	4.2190

数据来源：iFind，东方金诚

2. 其他主权债券

上周欧洲债市收益率普遍下行。上周五，英国、德国 10 年期国债收益率较前一周分别下行 10.18bp、5bp 至 5.34%、3.42%，法国 10 年期国债收益率较前一周下行 7.3bp 至 4.79%。上周日本 10 年期国债收益率下行 13.1bp 至 2.96%。

图 4 日本十年期国债收益率下行(%)

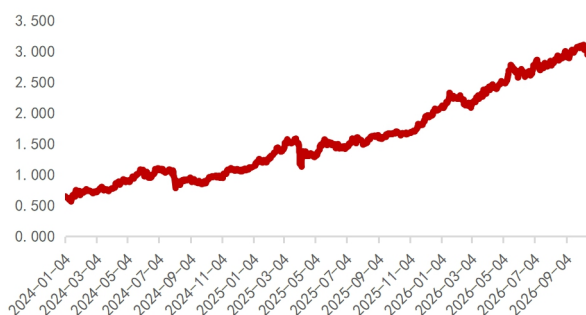


图 5 英国十年期国债收益率下行(%)

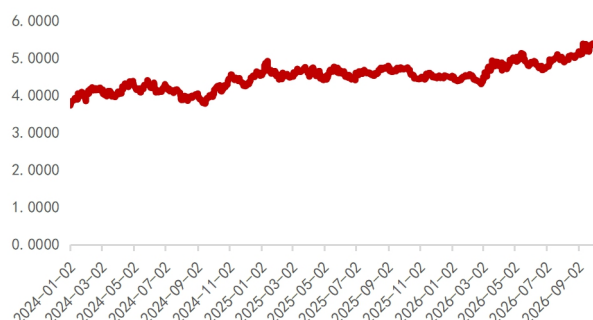


图 6 法国十年期国债收益率小幅下行(%)

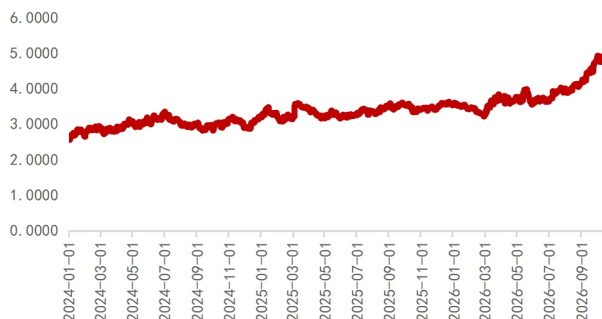
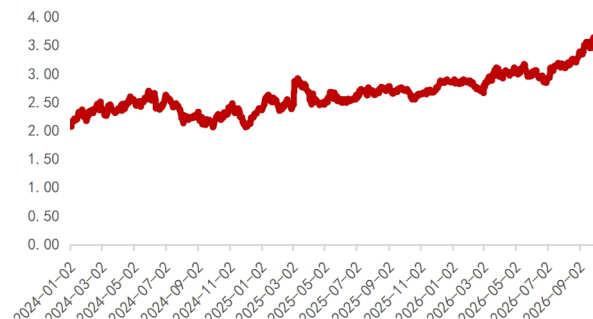


图 7 德国十年期国债收益率下行(%)



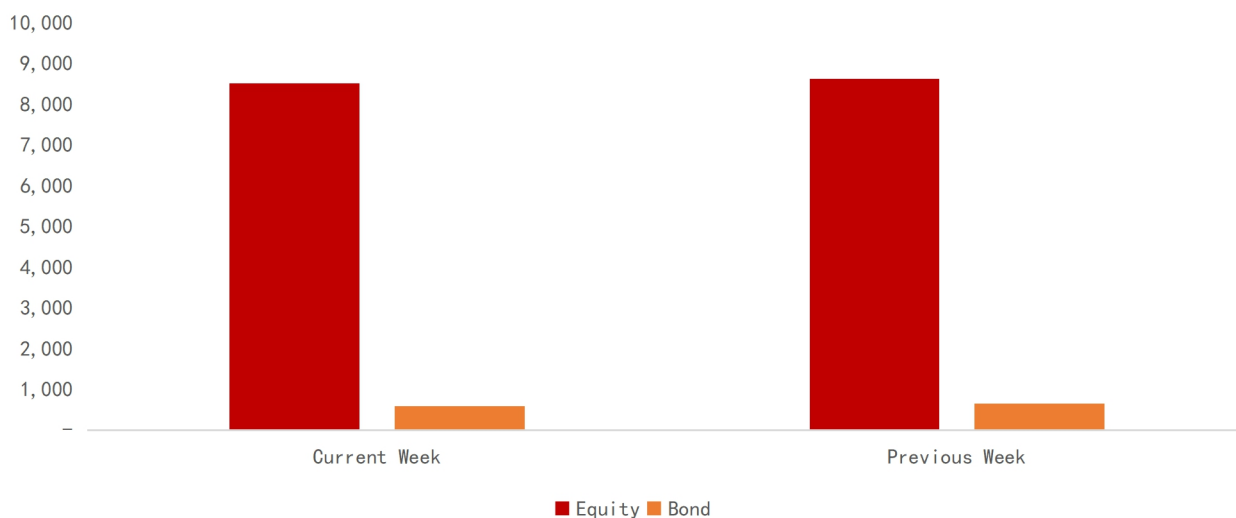
数据来源：wind，东方金诚

四、全球资金流向

1. 全球概览

上周全球股票基金净流入 85.14 亿美元，较前周减少 1.07 亿美元；全球债券基金净流入 5.86 亿美元，较前周减少 0.66 亿美元。

图 8 全球基金流量环比比较（百万美元）



数据来源：EPFR (Fund Flow)，东方金诚整理

2. 区域分布

分区域看，上周股票基金净流入规模最大的是亚洲除日本外区域，净流出规模最大的是西欧地区；债券基金净流入规模最大的是北美，净流出规模最大的是全球新兴市场基金。年初以来，股票基金累积净流入最多的区域为北美、全球新兴市场 and 亚洲发达国家；债券基金累计净流入居前的区域为北美、欧洲和全球新兴市场。

图 9 股票基金区域本周流量（百万美元）

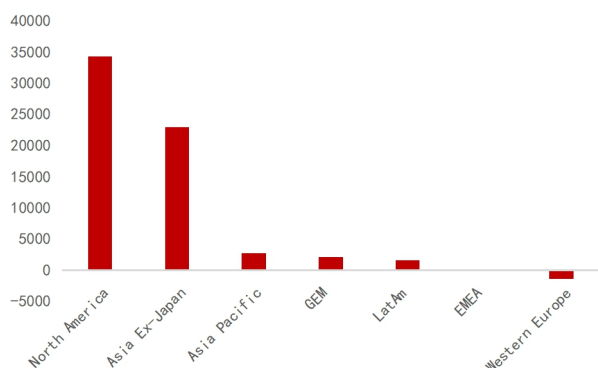


图 10 股票基金区域年初以来流量（百万美元）

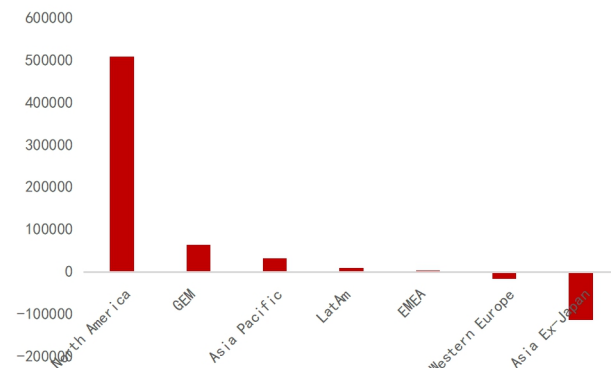


图 11 债券基金区域本周流量（百万美元）

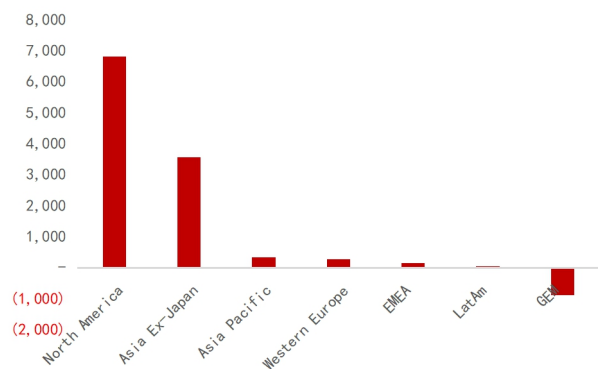
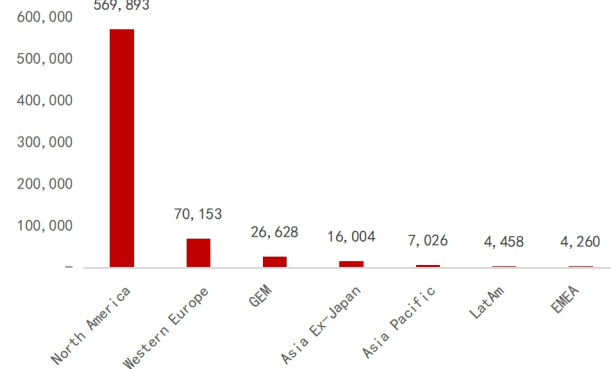


图 12 债券基金区域年初以来流量（百万美元）



数据来源：EPFR(fund flow)，东方金诚；GEM 为全球新兴市场基金，EMEA 为西欧外欧洲国家、非洲、中东国家综合市场；Asia Pacific 包括日本、澳大利亚、新西兰、香港、新加坡；Asia Ex-Japan 主要包括亚洲发展中市场。

3. 国家及市场

国家及市场层面，本周股票基金净流入居前的市场为美国、中国、中国台湾，债券基金净流入居前的市场为美国、中国、加拿大。年初以来，所选市场中股票基金累计净流入居前的是美国、韩国、中国台湾，债券基金累计净流入居前的是美国、加拿大、中国。

图 13 股票基金市场本周流量（百万美元）

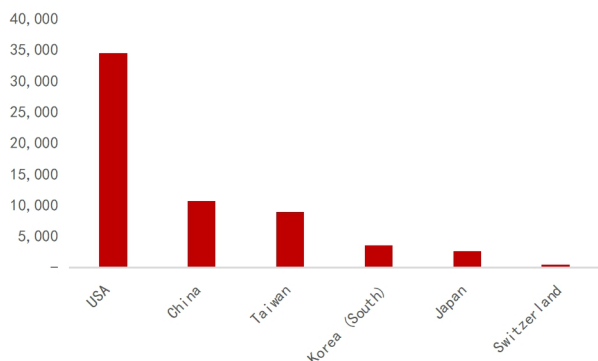


图 14 股票基金市场年初以来流量（百万美元）

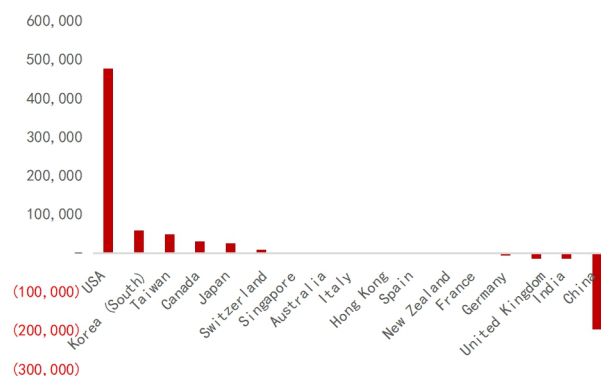


图 15 债券基金市场本周流量（百万美元）

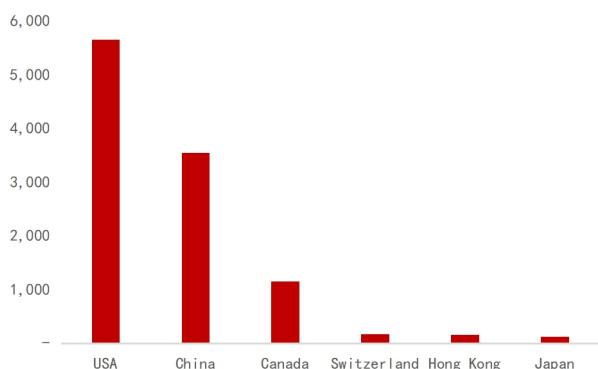
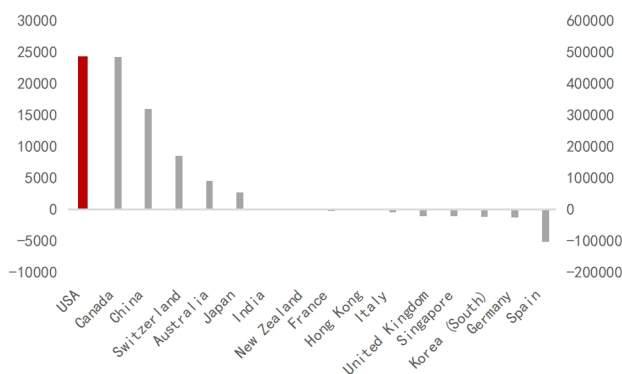


图 16 债券基金市场年初以来流量（百万美元）

（美国数据参见右轴，其他国家数据参见左轴）



数据来源：EPFR (fund flow)，东方金诚；周度数据选取流入规模前六名的国家及市场；年初以来数据选取美国、加拿大、中国、中国香港、中国台湾、日本、韩国、印度、新加坡、英国、德国、法国、西班牙、意大利、瑞士、澳大利亚、新西兰

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