OGCR
东方金诚

# 全球风险偏好回落，法债收益率快速上行

## ——海外宏观周报（2026.10.19-2026.10.25）


**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27日

关注东方金诚公众号

获取更多研究报告

核心观点

- **全球：**上周全球债市显著分化，美债收益率在避险需求推动下走低，法国债市收益率因财政可持续性担忧升温而大幅上行。上周全球风险偏好显著回落，股市普遍收跌，恒生指数大跌4.5%，日经跌4.0%，美股道指逆势涨0.4%。上周WTI原油价格大涨4.5%至103美元/桶，黄金价格大跌4.2%至4013美元/盎司，白银价格暴跌6.6%，美元指数基本持平于101.75。
- **美国：**上周公布的当周初请失业金人数减少6000人至19.4万，低于预期的20万，四周移动均值降至2022年以来最低，显示就业市场尚未出现明显裁员冲击。10月加息预期在沃什偏鸽发言后已基本消退，叠加全球避险情绪升温，10年期美债收益率当周下行9bp至5.00%，连续第二周走低。
- **欧洲：**法国财政可持续性担忧急剧升温，10年期国债收益率单周暴涨24.3bp至5.03%，与德国国债利差逼近160个基点。上周英国10年期国债收益率上行7.6bp至5.37%，德国10年期国债收益率下行9bp至3.33%。上周欧股普遍承压，英国富时100跌1.8%，德国DAX跌1.7%，法国CAC40跌2.2%。
- **全球资金流向：**上周全球股票基金净流入81.47亿美元（前周85.14亿），债券基金净流入8.26亿美元（前周5.86亿）。上周股票基金净流入规模居前的市场为中国、美国、日本，债券基金净流入居前的市场为美国、中国、英国。

OGCR
东方金诚

# 全球风险偏好回落，法债收益率快速上行

## ——海外宏观周报（2026.10.19-2026.10.25）

..


**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 27 日

| | 名称 | 2026/10/23 | 一周涨跌幅 | 年初至今涨跌幅 |
|---|---|---|---|---|
| 股市 | 上证指数 | 3690 | -0.69% | -7.01% |
| | 深证成指 | 11674 | -1.09% | -13.69% |
| | 标普 500 | 7624 | -0.47% | 11.37% |
| | 道琼斯工业指数 | 52215 | 0.41% | 8.64% |
| | 纳斯达克指数 | 25955 | -0.71% | 11.67% |
| | 英国富时 100 | 10690 | -1.76% | 7.64% |
| | 德国 DAX | 25182 | -1.72% | 2.82% |
| | 法国 CAC40 | 7783 | -2.19% | -4.50% |
| | 日经 225 | 62693 | -4.03% | 24.54% |
| | 韩国综合指数 | 5550 | -2.08% | 31.71% |
| | 恒生指数 | 23093 | -4.52% | -9.90% |
| | 澳洲标普 200 | 8795 | -0.13% | 0.93% |
| 债市 | 10 年期中国国债收益率 | 1.64 | 0.00 | -20.27 |
| | 10 年期美国国债收益率 | 5.00 | -9.00 | 81.00 |
| | 10 年期英国国债收益率 | 5.37 | 7.56 | 74.28 |
| | 10 年期德国国债收益率 | 3.33 | -9.00 | 46.00 |
| | 10 年期法国国债收益率 | 5.03 | 24.30 | 142.90 |
| | 10 年期日本国债收益率 | 2.84 | -12.10 | 72.60 |
| 外汇 | 美元指数 | 101.75 | -0.03% | 3.34% |
| | 美元兑人民币 | 6.72 | -0.06% | -4.34% |
| | 美元兑日元 | 156.85 | -0.72% | -0.01% |
| | 欧元兑美元 | 1.12 | -0.32% | -4.40% |
| | 英镑兑美元 | 1.34 | 0.36% | -0.60% |
| 商品 | 现货价(伦敦市场):黄金:美元 | 4013 | -4.20% | -7.80% |
| | 现货价(伦敦市场):白银:美元 | 54 | -6.59% | -27.37% |
| | 现货价:WTI 原油 | 103 | 4.46% | 80.46% |
| | LME 铜 | 14298 | -0.76% | 13.74% |


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

**日本央行行长植田和男：将密切关注长期利率走势，全面审视市场决定是否干预。**10 月 19 日，日本央行行长植田和男表示，将密切关注长期利率的市场走势。他称，日本央行将全面审视市场状况，以决定是否进行干预，衡量因素包括长期利率上升的速度是否过快，以及市场功能是否出现不稳定的迹象。植田和男称，日本基础通胀目前已接近央行设定的 2%目标，将基础通胀稳定在 2%左右正变得愈发重要。日本经济正处于工资上涨与物价回升的良性循环之中。

**韩国央行维持基准利率在 3%不变。**10 月 22 日，韩国央行将基准利率维持在 3%不变。这是央行在今年 7 月、8 月连续两次加息后首次按兵不动。但随着经济复苏势头增强、通胀压力持续、房地产市场隐患尚存，下月再次加息的可能性并未排除。

**俄罗斯央行维持基准利率 14%不变，连续第二次按兵不动。**10 月 23 日，俄罗斯央行宣布维持基准利率 14%不变。俄罗斯央行在声明中表示：“当前物价压力仍处于高位。”中期来看，推升通胀的风险占据主导；货币政策决议将“依据物价涨幅、通胀预期变化，以及对内外部环境风险的研判”做出。

## 二、经济数据

### 1. 美国

**美国上周首申人数降至 19.4 万，创三个月新低。**10 月 22 日，美国劳工部公布的数据显示，截至 10 月 17 日当周，初请失业救济人数减少 6000 人至 19.4 万，低于彭博调查经济学家预期的 20 万，四周移动均值降至 19.775 万，为 2022 年以来最低水平；续请失业救济人数则增加 2.5 万至 173 万，升至六周高位，但仍处于近三年来的低位，表明持续领取失业救济的人数总体仍然有限。初请人数持续处于近 60 年来的极低区间，说明美国就业市场尚未出现明显的裁员冲击，但并不能排除后续风险。判断劳动力市场能否保持韧性，还需结合招聘、非农就业及失业率等指标，观察企业是否开始从放缓招聘转向实质性裁员。

..

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 |
| 房地产 | 成屋销量:季调:折年数:环比 | % | 0.7 | -0.5 | 4.4 | -5.9 | 2.7 | -2.9 | 0.8 | 3.7 | -1.4 | -1.7 | -3.2 | 1.5 |
| | 成屋销量:季调:折年数:当月同比 | % | 2.0 | -1.9 | -0.5 | -1.7 | -0.5 | -0.3 | 0.5 | 3.7 | 3.8 | 0.7 | -2.5 | -2.2 |
| | 成屋售价:中位数:环比 | % | 0.6 | -1.2 | -1.2 | -2.5 | 0.8 | 2.8 | 2.1 | 3.3 | 2.7 | -1.5 | -2.0 | -2.4 |
| | 成屋售价:中位数:当月同比 | % | 2.0 | 1.4 | 0.4 | 0.4 | 0.3 | 1.5 | 0.9 | 1.8 | 2.3 | 2.5 | 1.3 | 1.3 |
| | 营建许可:季调:折年数 | 千套 | 1418 | 1414 | 1482 | 1393 | 1540 | 1363 | 1423 | 1410 | 1374 | 1433 | 1403 | 1400 |
| | 营建许可:季调:折年数:环比 | % | -1.8 | -0.3 | 4.8 | -6.0 | 10.6 | -11.5 | 4.4 | -0.9 | -2.6 | 4.3 | -2.1 | -0.2 |
| | 营建许可:季调:折年数:当月同比 | % | -1.2 | -6.5 | 1.0 | -4.8 | 6.5 | -8.7 | -1.5 | -0.4 | -1.8 | 2.4 | 4.2 | -3.1 |
| | 新屋开工:季调:折年数 | 千套 | 1273 | 1319 | 1378 | 1385 | 1346 | 1522 | 1414 | 1182 | 1439 | 1369 | 1288 | 1221 |
| | 新屋开工:季调:折年数:环比 | % | -3.5 | 3.6 | 4.5 | 0.5 | -2.8 | 13.1 | -7.1 | -16.4 | 21.7 | -4.9 | -5.9 | -5.2 |
| | 新屋开工:季调:折年数:当月同比 | % | -7.1 | 1.5 | -7.8 | 2.4 | -9.7 | 13.1 | 1.0 | -8.3 | 4.4 | -4.4 | -0.2 | -7.4 |

数据来源：wind， 东方金诚

图 1 美国前周初请失业金人数减少(万人)

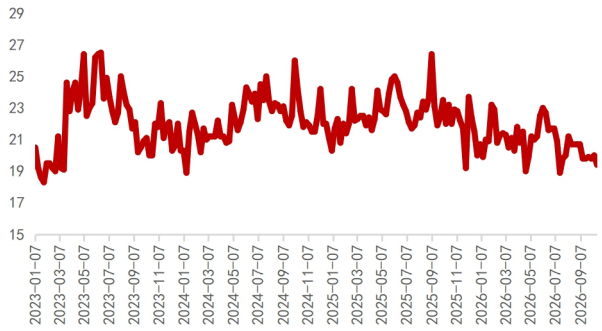
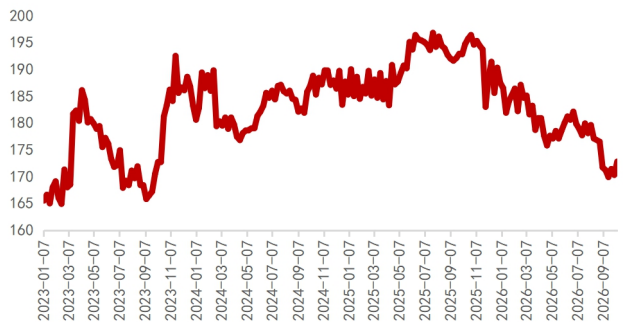



图 2 美国持续领取失业金人数增加(万人)




数据来源：房地美，Redfin，wind，东方金诚

## 2. 日本

**日本核心 CPI 年内首破 2%。**10 月 23 日，日本总务省公布的数据显示，日本 9 月核心 CPI 同比上涨 2.1%，九个月来首次突破日本央行 2%的目标，数据符合经济学家预期中值，较 8 月的 1.7%明显加速。更受日本央行关注的剔除生鲜食品和能源的深层通胀指标 9 月同比上涨 2.4%，大幅高于 8 月的 1.9%，显示需求驱动型价格压力正在持续积聚。据彭博调查，超过 80%的经济学家预计日本央行将在 12 月加息，无一人预计 10 月 30 日议息会议上将采取行动。据路透援引知情人士称，日本央行 10 月 30 日会议预计维持政策不变，但可能上调通胀预测，并暗示准备继续推高仍处低位的借贷成本。

..

表 2 上周日本宏观数据更新汇总（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 |
| 通货膨胀 | 日本:CPI:环比 | % | 0.6 | 0.3 | -0.2 | 0.0 | -0.6 | 0.4 | 0.4 | 0.5 | 0.1 | 0.5 | 0.1 | 0.0 |
| | 日本:核心 CPI:环比 | % | 0.6 | 0.3 | -0.2 | -0.2 | -0.5 | 0.6 | 0.4 | 0.4 | 0.2 | 0.4 | -0.1 | 0.2 |
| | 日本:CPI:当月同比 | % | 3.0 | 2.9 | 2.1 | 1.5 | 1.3 | 1.5 | 1.4 | 1.5 | 1.6 | 1.9 | 1.9 | 2.1 |
| | 日本:核心 CPI:当月同比 | % | 3.0 | 3.0 | 2.4 | 1.9 | 1.5 | 1.7 | 1.4 | 1.4 | 1.6 | 1.8 | 1.7 | 2.1 |

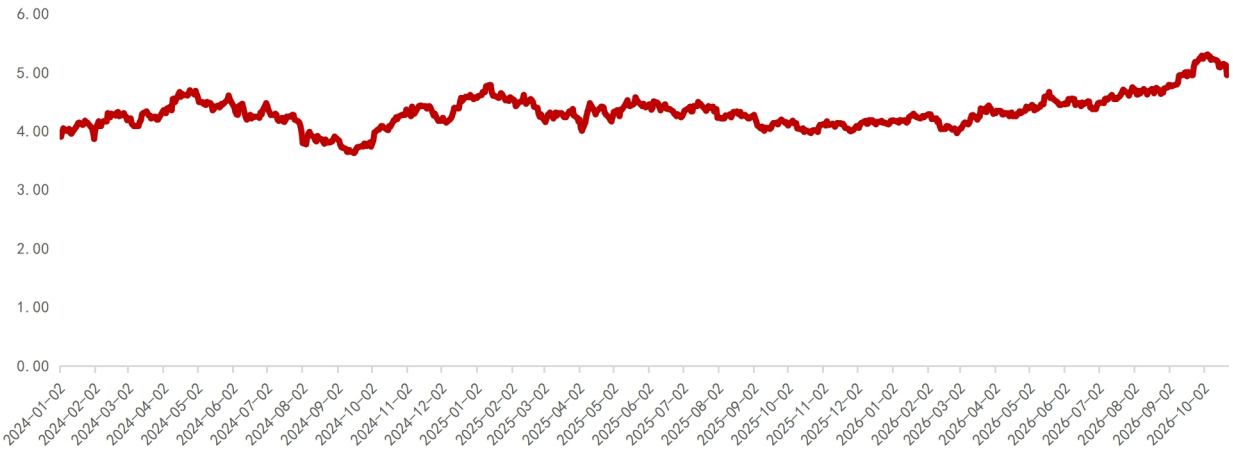
数据来源：wind， 东方金诚

## 三、海外债市

### 1. 美债

上周，避险需求升温叠加 10 月加息预期基本消退，10 年期美债收益率持续下行。截至上周收盘，10 年期美债收益率较前一周下行 9bp 至 5.00%。

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(%) |
|---|---|---|---|---|
| Bond | 19-Year 10-Month | 130.00 | 2026-10-23 | 5.1250 |
| Bill | 13-Week | 1,017.02 | 2026-10-22 | 4.1950 |
| Bill | 6-Week | 1,017.01 | 2026-10-22 | 4.0490 |
| Bill | 26-Week | 877.84 | 2026-10-22 | 4.2200 |
| Bill | 4-Week | 1,174.13 | 2026-10-20 | 4.0680 |
| Bill | 8-Week | 1,120.76 | 2026-10-20 | 4.1320 |
| Bill | 17-Week | 800.55 | 2026-10-20 | 4.3130 |

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多数上行。上周五，德国 10 年期国债收益率较前一周五下行 9bp 至 3.33%，英国 10 年期国债收益率较前一周五上行 7.6bp 至 3.37%；法国政局动荡推升财政可持续性担忧，10 年期国债收益率较前一周五大幅上行 24.3bp 至 5.03%，创 2002 年以来最高水平。在此背景下，法德 10 年期国债利差逼近 160 个基点，触及欧债危机以来最高点。上周日本 10 年期国债收益率下行 12.1bp 至 2.84%。

图 4 日本十年期国债收益率下行(%)

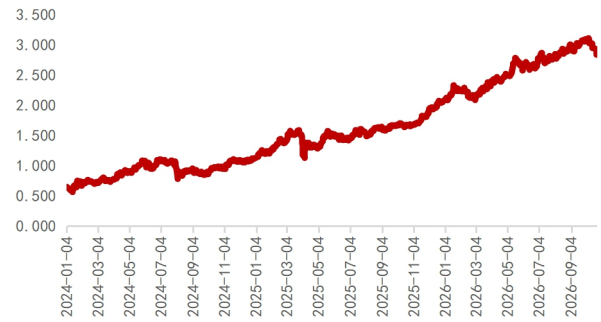



图 5 英国十年期国债收益率上行(%)

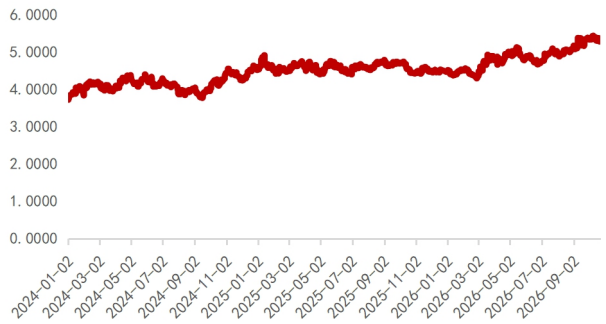



图 6 法国十年期国债收益率上行(%)

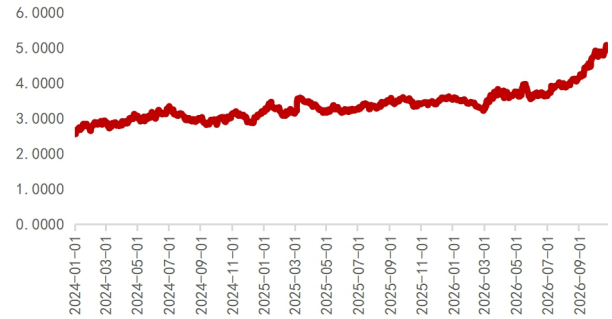
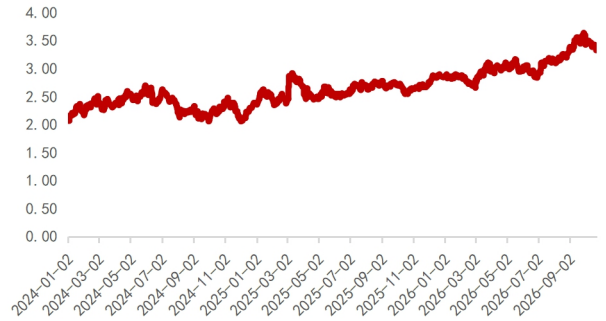



图 7 德国十年期国债收益率下行(%)




数据来源：wind，东方金诚

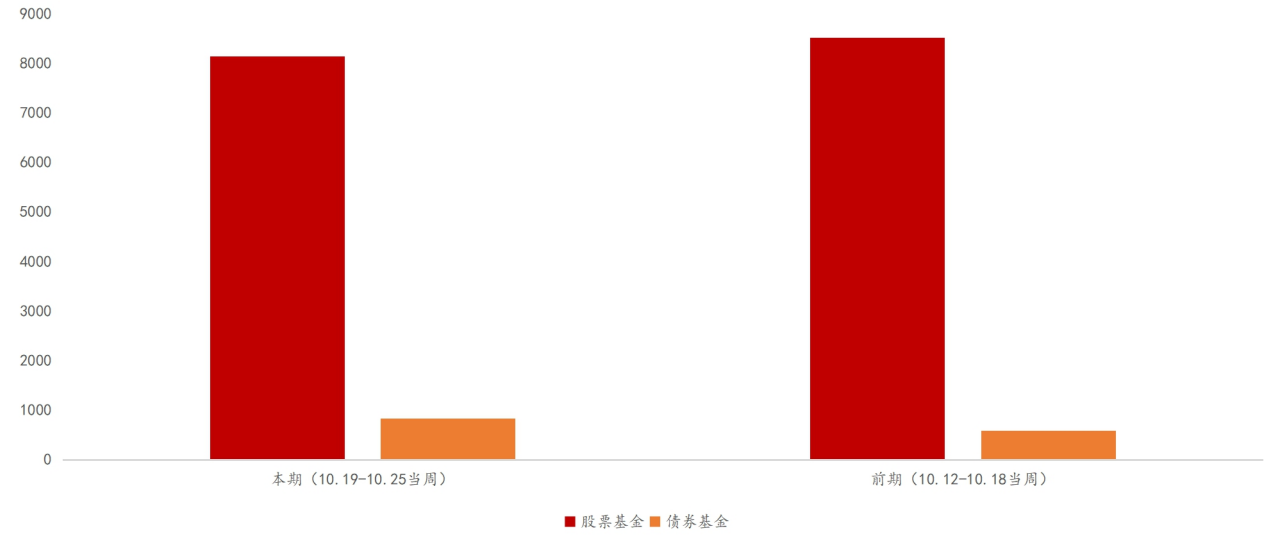
## 四、全球资金流向

### 1. 全球概览

上周全球股票基金净流入 81.47 亿美元，较前周减少 3.67 亿美元；全球债券基金净流入 8.26 亿美元，较前周增加 2.4 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、全球新兴市场和亚洲发达国家；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）

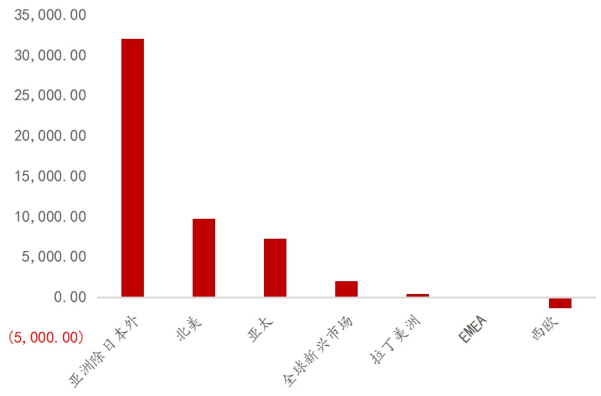
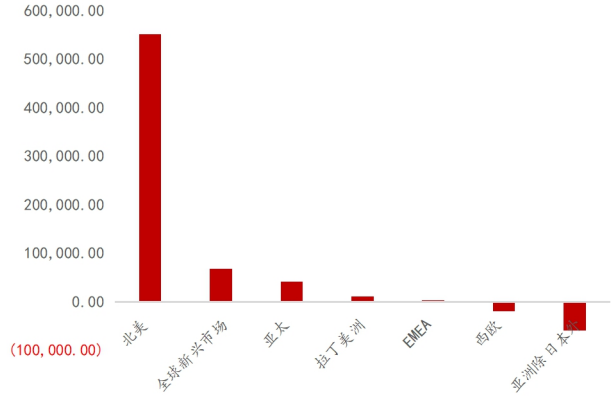



图 10 股票基金区域年初以来流量（百万美元）



..

图 11 债券基金区域本周流量（百万美元）

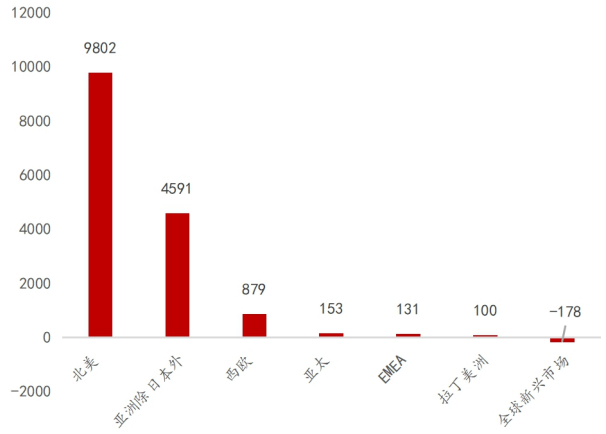
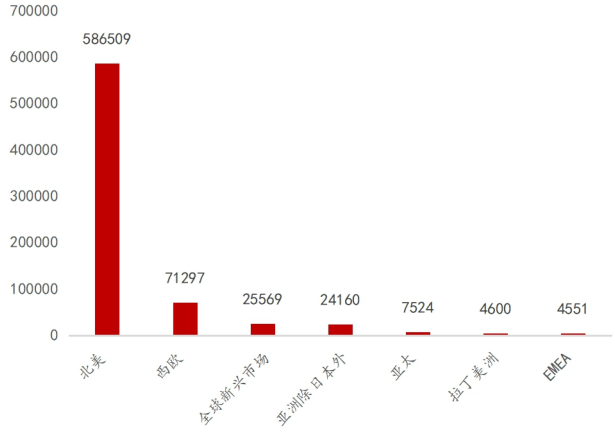



图 12 债券基金区域年初以来流量（百万美元）




数据来源：EPFR(fund flow)，东方金诚；EMEA 为西欧外欧洲国家、非洲、中东国家综合市场；亚太区域包括日本、澳大利亚、新西兰、香港、新加坡；亚洲除日本外区域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中国、美国、日本，债券基金净流入居前的市场为美国、中国、英国。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、中国、加拿大。

图 13 股票基金市场本周流量（百万美元）

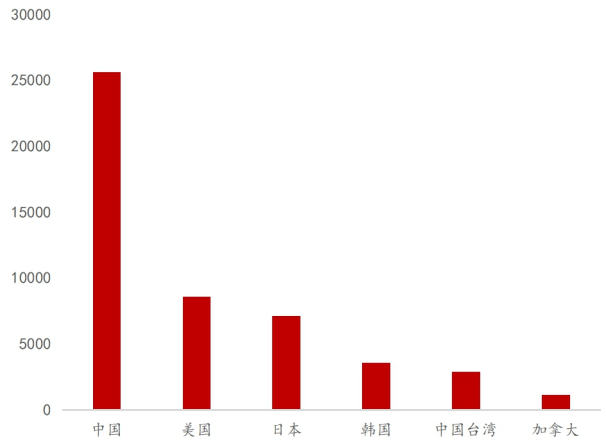
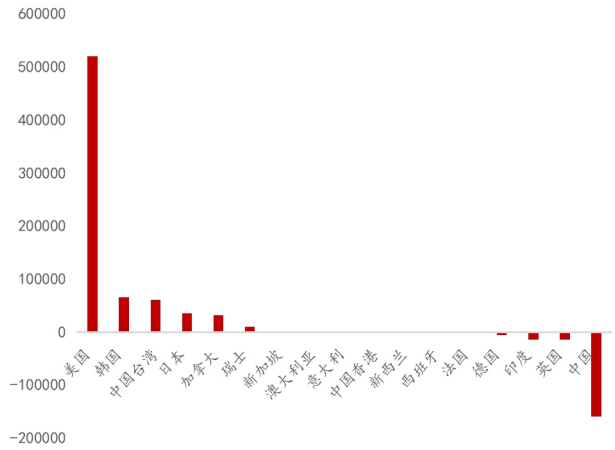



图 14 股票基金市场年初以来流量（百万美元）



..

图 15 债券基金市场本周流量（百万美元）

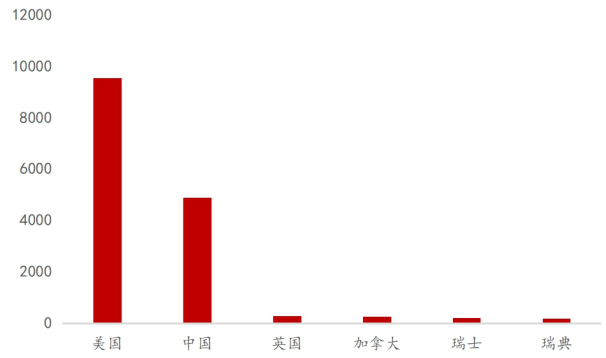
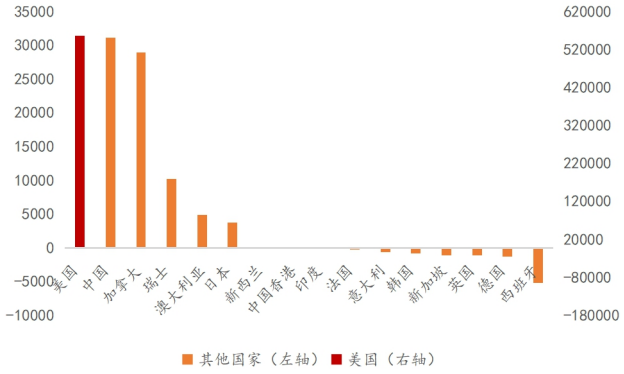



图 16 债券基金市场年初以来流量（百万美元）




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、新加披、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