OGCR
东方金诚

全球避险情绪升温，债市收益率多数下行

——海外宏观周报（2026.11.2-2026.11.8）

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11月11日

核心观点

- **全球：**上周全球风险资产遭遇剧烈抛售，日经225暴跌9.25%、韩国综合指数暴跌11.71%，美股三大指数全线收跌，恒生指数逆势大涨5.10%。避险资金大规模涌入债市，10年期美债收益率当周下行8bp至4.86%，欧洲、日本债市收益率普遍大幅下行。上周WTI原油价格暴跌13.23%至90美元/桶，黄金价格上涨3.48%至4050美元/盎司，白银价格上涨3.83%至52美元/盎司，美元指数上涨0.31%至102.29。
- **美国：**上周公布的就业数据显示劳动力市场表现强劲。10月非农就业人数增加16.5万，远超市场预期的6.5万。上周克利夫兰联储主席哈马克表示主张“更频繁、更小幅度的调整”，里士满联储主席巴尔金重申支持渐进式加息。上周民主党在中期选举中夺回参议院和众议院控制权。
- **欧洲：**上周英国央行如期加息，但投票结果比市场此前预期更为鹰派。英国央行行长贝利表示，除非伊朗战争结束，否则本次加息可能不会是最后一次。上周英国、德国、法国10年期国债收益率分别下行15bp、12bp和21bp至5.14%、3.22%和4.76%。
- **全球资金流向：**上周全球股票基金净流入112.9亿美元，较前周增加39.3亿美元；全球债券基金净流出13.1亿美元，前周为净流入16.78亿美元。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、巴西、丹麦。

关注东方金诚公众号

获取更多研究报告

OGCR
东方金诚

全球避险情绪升温，债市收益率多数下行

——海外宏观周报（2026.11.2-2026.11.8）

..

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 11 月 11 日

	名称	2026/11/6	一周涨跌幅	年初至今涨跌幅
股市	上证指数	3649	1.39%	-8.05%
	深证成指	11176	3.16%	-17.37%
	标普 500	7377	-2.68%	7.76%
	道琼斯工业指数	51286	-0.94%	6.70%
	纳斯达克指数	24579	-3.37%	5.75%
	英国富时 100	10674	-0.52%	7.48%
	德国 DAX	25820	0.01%	5.43%
	法国 CAC40	8139	2.13%	-0.13%
	日经 225	57435	-9.25%	14.09%
	韩国综合指数	5060	-11.71%	20.06%
	恒生指数	24482	5.10%	-4.48%
	澳洲标普 200	9021	1.27%	3.52%
债市	10 年期中国国债收益率	1.59%	-6.32bp	-25.59bp
	10 年期美国国债收益率	4.86%	-8.00bp	67.00bp
	10 年期英国国债收益率	5.14%	-14.98bp	51.54bp
	10 年期德国国债收益率	3.22%	-12.00bp	35.00bp
	10 年期法国国债收益率	4.76%	-21.00bp	116.40bp
	10 年期日本国债收益率	2.70%	-12.10bp	58.50bp
外汇	美元指数	102.29	0.31%	3.89%
	美元兑人民币	6.72	0.04%	-4.36%
	美元兑日元	158.50	0.58%	1.05%
	欧元兑美元	1.11	-0.19%	-4.95%
	英镑兑美元	1.34	-0.28%	-0.80%
商品	现货价(伦敦市场):黄金:美元	4050	3.48%	-6.97%
	现货价(伦敦市场):白银:美元	52	3.83%	-29.91%
	现货价:WTI 原油	90	-13.23%	57.61%
	LME 铜	13756	-2.82%	9.42%

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

英国央行加息25基点，预测明年通胀升至5%。当地时间11月5日，英国央行将基准利率上调25个基点至4%，符合市场预期。货币政策委员会以8比1的投票结果通过加息决议。这一投票结果比市场此前预期更为鹰派，通胀预测的变化进一步强化了这一信号。英国央行预计，消费者价格指数（CPI）通胀率将在明年年中升至“约5%”。相比之下，央行9月曾表示，当时几乎没有证据表明能源价格冲击已明显传导至工资和商品定价。英国央行行长贝利随后表示，除非伊朗战争结束，否则本次加息可能不会是最后一次。

美国克利夫兰联储主席哈玛克主张更频繁、更小幅加息。11月5日，克利夫兰联储主席哈马克表示，货币政策需要转向限制性立场，才能及时将通胀拉回2%目标。她同时指出，通胀已连续近六年高于目标，价格压力具有广泛基础，受供需双重因素驱动。哈马克上周是两位在利率决议中投出异议票的联储官员之一。在联储按兵不动后，她在苏黎世的一场活动中重申立场，倾向于“尽可能采取更频繁、更小幅度的调整”，称这一策略有助于降低政策落后于形势、以及通胀预期根深蒂固的风险。同日，里士满联储主席巴尔金另行发表讲话，重申支持渐进式加息步伐，但拒绝就利率最终将升至何处作出表态。自上次会议以来发言的多位联储官员也均倡导以温和节奏推进紧缩，以限制对金融市场和实体经济的冲击。

二、经济数据

1.美国

美国10月ISM制造业指数超预期扩张。11月2日，美国供应管理协会（ISM）公布的制造业采购经理人指数（PMI）在10月录得55.5，高于预期值54.7，环比上升1个点，创下四年多以来的第二高读数。当月生产指数录得2021年底以来的最佳表现，作为需求风向标的新订单指数也创下7月以来最高水平，并继续保持在扩张区间。美国ISM制造业指数已连续10个月指向增长，扭转了此前长达三年的低迷态势。持续的回升势头鼓舞了制造商增加用工，10月工厂员工人数连续第四个月增加，这是自2022年初以来的最长连续增长期。不过，在

关税和伊朗战争背景下，10 月工厂再次面临原材料价格高企和供应商交货周期延长的问题。当月 ISM 价格指数录得 75.2，虽较上月有所下降，但仍高于中东冲突爆发前的水平。

美国 10 月 ISM 服务业 PMI 创三个月最低，售价涨幅创四年最快，加息预期上升。11 月 4 日，美国供应管理协会（ISM）公布的数据显示，美国 10 月服务业指数环比回落 0.4 个百分点至 54.5，低于市场预期的 54.8。同时，10 月标普全球美国服务业 PMI 从 58.8 降至 56.1，双双令市场失望。尽管两项指标均高于荣枯线，但增速明显收窄。通胀信号尤为值得警惕。据标普全球美国服务业 PMI 报告,10 月服务业平均收费价格涨幅升至近四年来最快水平之一，叠加制造业 PMI 所反映的商品价格上涨，市场普遍预计未来数月整体通胀将进一步偏离美联储目标，12 月加息概率随之走高。

美国 10 月非农就业激增 16.5 万远超预期，失业率意外降至 4.1。11 月 6 日，美国劳工统计局公布的数据显示，10 月非农就业人数增加 16.5 万，远超华尔街 6.5 万人的预期中值。同时，10 月失业率从 4.2%回落至 4.1%。此前数据也大幅上修，8 月非农就业人数由 13.3 万上修至 18.6 万，9 月由 2.9 万上修至 6.0 万，两个月合计上修 8.4 万人，进一步凸显劳动力市场的强劲程度。在人工智能快速渗透的背景下，劳动力市场内部结构呈现明显分化。数据中心建设需求及 AI 相关基础设施投资，持续支撑建筑和制造业就业，非住宅建筑领域就业延续增长态势，抵消了住宅建筑领域的拖累。10 月平均时薪环比上涨 0.4%，高于市场预期的 0.3%，为 2025 年 11 月以来最高月度涨幅；同比增速从上月修正后的 3.2%小幅回落至 3.1%，但高于市场此前预期的 3.0%以下。

表 1 上周美国宏观数据更新汇总（月度数据）

分类		单位	2025		2026									
			11 月	12 月	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月
就业	就业率:季调	%	59.6	59.7	59.4	59.3	59.2	59.1	59.2	59	58.9	59.1	59.2	59.3
	劳动参与率:季调	%	62.5	62.4	62.1	62	61.9	61.8	61.8	61.5	61.4	61.6	61.8	61.9
	失业率:季调	%	4.5	4.4	4.3	4.4	4.3	4.3	4.3	4.2	4.1	4.1	4.2	4.1
	失业率:U1:季调	%	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.7	1.8	1.8	1.7	1.8	1.8	1.9
	失业率:U2:季调	%	2.1	2	2.1	2.1	2	2.1	2	1.9	2	1.9	1.9	1.9
	失业率:U3:季调	%	4.5	4.4	4.3	4.4	4.3	4.3	4.3	4.2	4.1	4.1	4.2	4.1
	失业率:U4:季调	%	4.9	4.6	4.6	4.6	4.5	4.6	4.6	4.5	4.4	4.4	4.4	4.4
	失业率:U5:季调	%	5.5	5.3	5.2	5.3	5.3	5.3	5.3	5.2	5.1	5.1	5	5.1

..

	失业率:U6:季调	%	8.7	8.4	8.1	7.9	8	8.2	8.1	7.9	7.9	7.7	7.6	7.9
	新增非农就业人数:季调	千人	41	-17	160	-156	214	148	63	31	-10	186	60	165
	非农企业全部员工:平均每周工时:私营	小时	34.3	34.2	34.3	34.3	34.2	34.3	34.3	34.3	34.3	34.4	34.4	34.4
	非农企业全部员工:平均时薪:私营部门:	美元	37	37.02	37.15	37.27	37.35	37.41	37.49	37.59	37.64	37.76	37.86	38
	非农企业全部员工:平均时薪:私营部门:	%	0.4	0.1	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.1	0.3	0.3	0.4
	非农企业全部员工:平均时薪:私营部门:	%	3.9	3.7	3.7	3.7	3.4	3.6	3.3	3.4	3.2	3.1	3.2	3.1
	职位空缺数:非农:季调	千个	6846	6550	7240	6922	6887	7585	7537	7182	7335	7190	7523	
	新增 ADP 就业人数:季调	万人	7.4	3.7	1.1	6.6	6.1	10.5	12.2	9.5	4.4	3.6	8.6	8.6
景气调查	ISM:服务业 PMI:环比	%	0.4	3.4	-1.1	4.3	-3.7	-0.7	1.7	-0.9	0.2	2.4	-0.9	-0.7
	ISM:服务业 PMI:商业活动:环比	%	0.4	2.8	2.5	4.4	-10.0	3.7	3.2	-4.0	6.7	4.4	-8.4	-4.8
	ISM:服务业 PMI:新订单:环比	%	-5.9	9.5	-8.3	10.4	3.4	-11.7	7.1	-3.8	3.8	6.5	-1.8	-6.5
	ISM:服务业 PMI:就业:环比	%	1.5	6.3	-3.3	3.0	-12.7	6.2	-0.2	6.9	-7.4	0.8	4.8	2.6
	ISM:服务业 PMI:供应商交付:环比	%	6.5	-4.3	4.6	-0.6	4.3	1.1	-2.8	-1.5	-2.9	-2.8	3.7	6.6
	ISM:服务业 PMI:库存:环比	%	7.9	1.5	-16.8	25.1	-2.8	-3.1	17.7	-18.1	0.4	10.3	1.9	-4.2
	ISM:服务业 PMI:物价:环比	%	-6.6	-1.7	3.6	-5.4	12.2		0.9	-5.1	3.8	3.3	1.9	-1.4
	ISM:服务业 PMI:订单库存:环比	%	20.3	-13.2	3.3	27.1	-4.1	-1.1	-3.2	7.0	-7.3	9.2	1.8	2.5
	ISM:服务业 PMI:新出口订单:环比	%	1.9	11.3	-17.0	27.1	-11.4	2.8	-4.0	0.8	3.2	8.3	-16.7	17.7
	ISM:服务业 PMI:进口:环比	%	11.9	2.9	-4.2	7.5	6.6	-0.9	-6.6	-3.3	4.9	8.7	-6.0	2.5
	ISM:服务业 PMI:库存景气:环比	%	-1.3	-1.3	0.4	1.8	-1.8	1.5	0.2	-4.7	-0.2	3.1	-4.4	0.8

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)

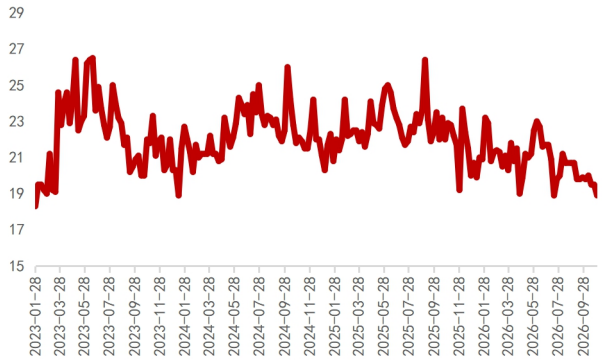
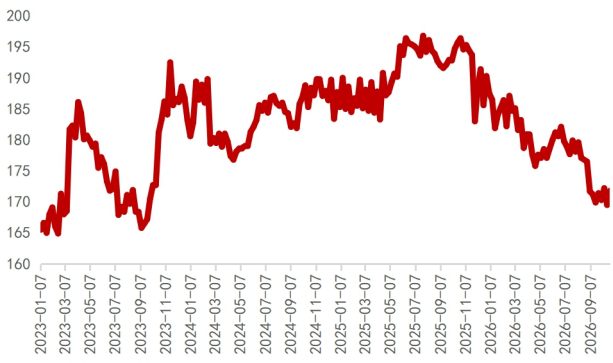


图 2 美国持续领取失业金人数增加(万人)



数据来源：房地美，Redfin，wind，东方金诚

三、国际政治

美民主党重掌国会，特朗普执政承压。美国民主党在当地时间 11 月 3 日举行的中期选举中力压共和党夺回参议院和众议院控制权。美国舆论普遍认为，特朗普政府未来两年的施政

..

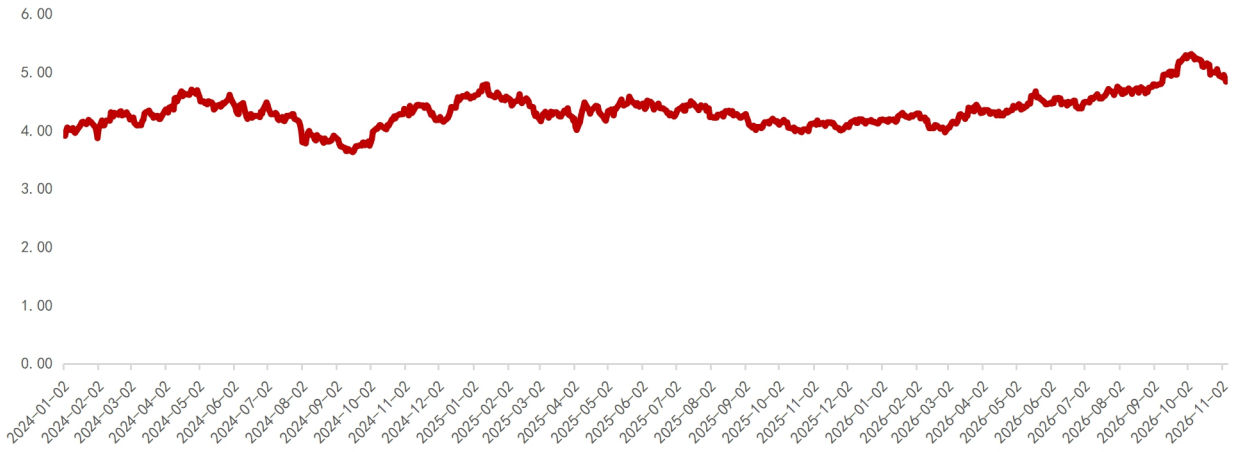
空间将明显收窄，可能在很多方面不得不作出妥协甚至与民主党合作。美国总统特朗普对美国媒体表示，他“绝对愿意接受选举结果，准备与民主党合作，可能会达成某些东西”。伊朗战事对共和党在中期选举中的表现“有一定影响”，但他并不后悔发动伊朗战事。

三、海外债市

1. 美债

上周，民主党横扫国会两院，AI 板块因监管担忧遭遇抛售，避险情绪升温推动美债收益率下行。截至上周收盘，10 年期美债较前一周下行 8bp 至 4.86%。

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	1,062.25	2026-11-05	3.9400
Bill	13-Week	1,009.13	2026-11-05	4.0400
Bill	26-Week	871.05	2026-11-05	4.2980
Bill	4-Week	1,208.60	2026-11-03	3.9760
Bill	8-Week	1,156.06	2026-11-03	4.1010
Bill	17-Week	788.22	2026-11-03	4.2560
Note	2-Year	333.34	2026-11-02	--
Note	5-Year	777.78	2026-11-02	--
Note	2-Year	766.67	2026-11-02	--
Note	7-Year	488.89	2026-11-02	--

数据来源：iFind，东方金诚

..

2. 其他主权债券

上周油价大跌，欧洲债市收益率普遍大幅下行。上周五，英国、德国 10 年期国债收益率较前一周五分别下行 15bp、12bp 至 5.14%、3.22%，法国 10 年期国债收益率较前一周五下行 21bp 至 4.76%。上周日本 10 年期国债收益率下行 12bp 至 2.70%。

图 4 日本十年期国债收益率下行(%)

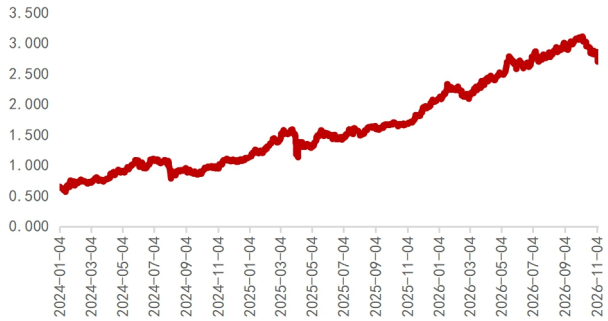


图 5 英国十年期国债收益率下行(%)

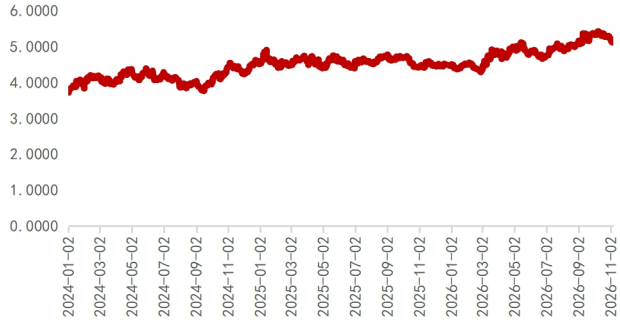


图 6 法国十年期国债收益率下行(%)

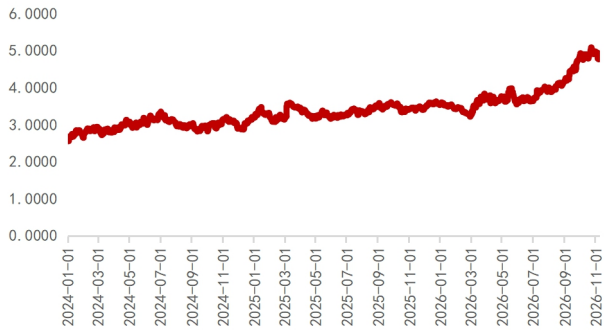


图 7 德国十年期国债收益率下行(%)



数据来源：wind，东方金诚

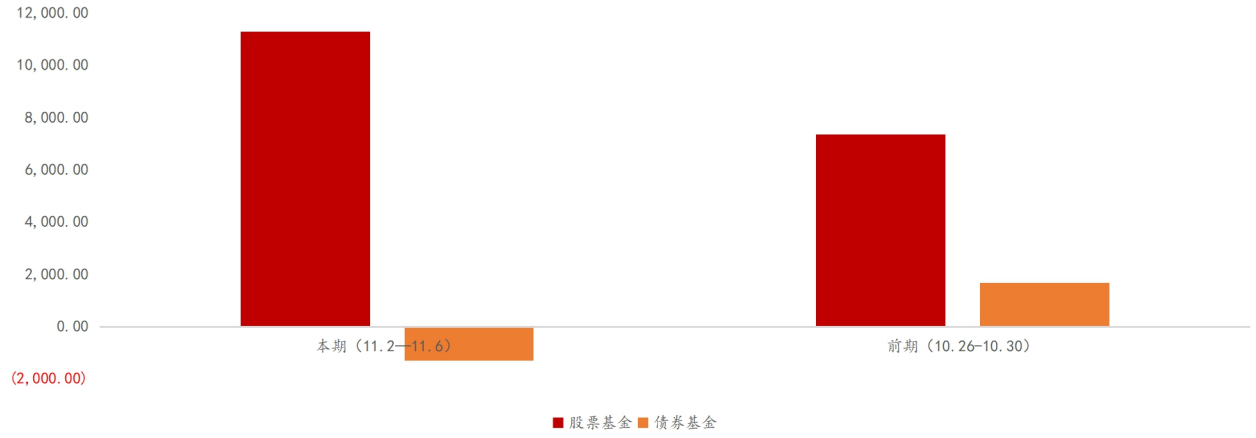
四、全球资金流向

1. 全球概览

上周全球股票基金净流入 112.9 亿美元，较前周增加 39.3 亿美元；全球债券基金净流出 13.1 亿美元，前周为净流入 16.78 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北美，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亚洲发展中市场。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、欧洲和全球新型市场。

图 9 股票基金区域本周流量（百万美元）

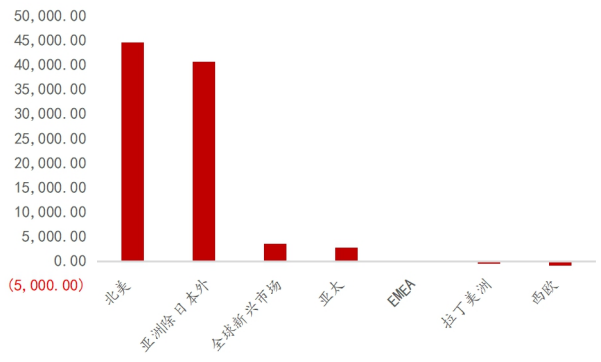


图 10 股票基金区域年初以来流量（百万美元）

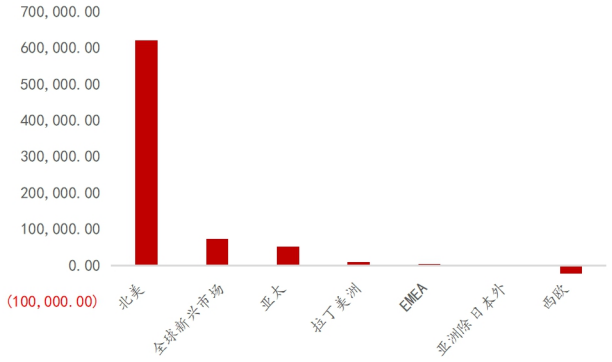
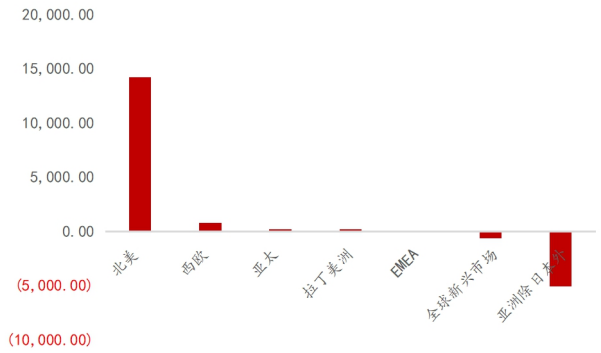
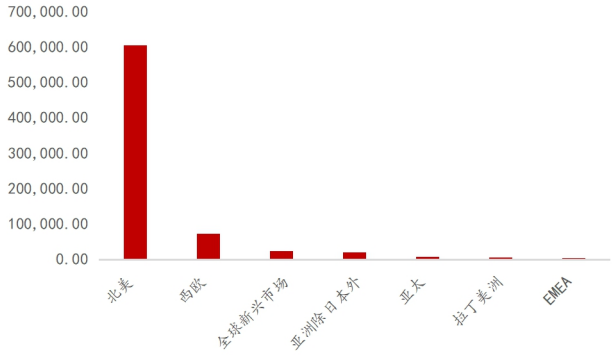


图 11 债券基金区域本周流量（百万美元）

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、巴西、丹麦。年初以来，所选市场中股票基金累计净流入规模居前的是美国、中国台湾、韩国，债券基金累计净流入规模居前的是美国、中国、加拿大。

图 13 股票基金市场本周流量（百万美元）

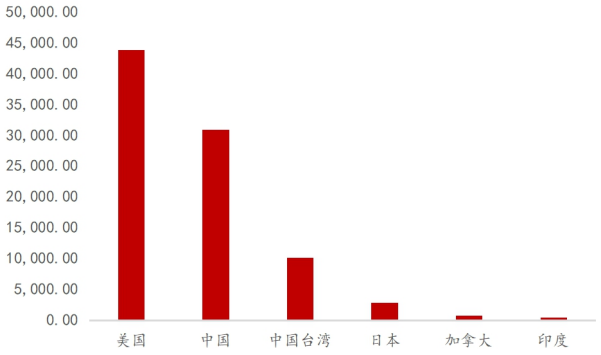


图 14 股票基金市场年初以来流量（百万美元）

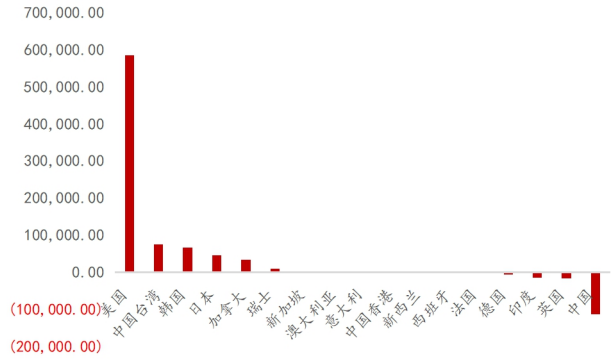
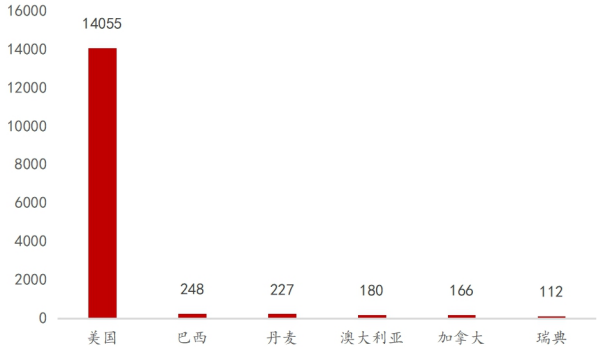
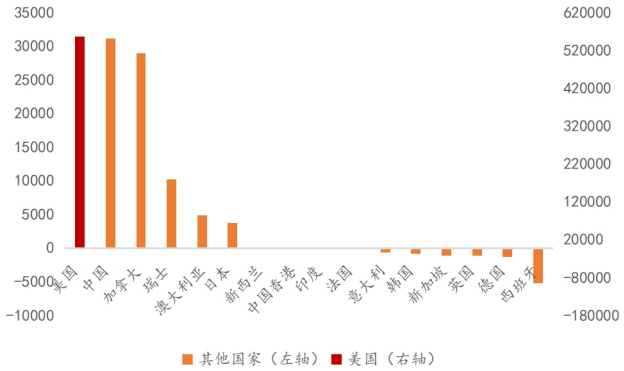


图 15 债券基金市场本周流量（百万美元）

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