



## 作者

东方金诚 研究发展部

分析师 徐嘉琦

执行总监 冯琳

## 时间

2026年4月13日

### 核心观点

- **全球：**上周美伊停火谈判触发油价暴跌，风险资产全面反弹。上周地缘政治局势出现缓和信号，特朗普宣布同意暂停对伊朗的军事行动两周，美伊在伊斯兰堡展开谈判，尽管最终未达成协议，但市场逻辑从“滞胀恐慌”暂时切换至“停火缓和交易”。在此背景下，油价单周暴跌 14.26%，WTI 原油回落至 96 美元/桶；全球股市迎来强劲反弹，美股三大指数上涨 3%-5%，日经 225 大涨 7.15%，欧股上涨 1.5%-3.7%；黄金、白银价格亦有所上涨。
- **美国：**美联储 3 月会议纪要显示，官员们对伊朗战争带来的双重风险激烈辩论：部分官员因担忧就业市场受冲击而认为需要降息，部分官员则担忧通胀上行风险，认为这可能令加息成为必要。经济数据方面，3 月美国 CPI 同比飙升至 3.3%，创 2024 年以来新高，但核心 CPI 环比仅 0.2%，低于预期，短期降息押注小幅上升。当周美债收益率小幅下行 4bp 至 4.31%。
- **日本：**上周公布的日本 3 月 PPI 同比升至 2.6%，环比 0.8%，显示上游通胀压力加大。同时，3 月消费者信心指数从 40.0 骤降至 33.6，所有分项全面恶化。市场对日本央行加息的预期升温，推动 10 年期日债收益率上行 4.4bp 至 2.44%。



关注东方金诚公众号  
获取更多研究报告



作者

东方金诚 研究发展部

分析师 徐嘉琦

执行总监 冯琳

时间

2026年4月13日

	名称	2026/4/10	一周涨跌幅	年初至今涨跌幅
股市	上证指数	3986	2.74%	0.44%
	深证成指	14309	7.16%	5.80%
	标普 500	6817	3.56%	-0.42%
	道琼斯工业指数	47917	3.04%	-0.31%
	纳斯达克指数	22903	4.68%	-1.46%
	英国富时 100	10601	1.57%	6.74%
	德国 DAX	23804	2.74%	-2.80%
	法国 CAC40	8260	3.73%	1.35%
	日经 225	56924	7.15%	13.08%
	韩国综合指数	5859	8.96%	39.03%
	恒生指数	25894	3.09%	1.03%
	澳洲标普 200	8961	4.44%	2.83%
债市	10 年期中国国债收益率	1.81	-0.71bp	-2.99bp
	10 年期美国国债收益率	4.31	-4.00bp	12.00bp
	10 年期英国国债收益率	4.84	6.10bp	21.25bp
	10 年期德国国债收益率	3.03	0.00bp	16.00bp
	10 年期法国国债收益率	3.71	2.40bp	10.80bp
	10 年期日本国债收益率	2.44	4.40bp	32.80bp
外汇	美元指数	98.70	-1.49%	0.24%
	美元兑人民币	6.87	-0.40%	-2.24%
	美元兑日元	159.30	-0.23%	1.56%
	欧元兑美元	1.17	1.79%	0.05%
	英镑兑美元	1.35	2.01%	0.01%
商品	现货价(伦敦市场):黄金:美元	4774	2.90%	9.67%
	现货价(伦敦市场):白银:美元	76	6.42%	1.79%
	现货价:WTI 原油	96	-14.26%	66.84%
	LME 铜	12857	4.03%	2.28%



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

**美联储会议纪要：伊朗战争带来双重风险，美联储内部分歧明显。**当地时间4月8日，美联储公布了3月17日至18日FOMC会议的纪要显示，政策制定者们就伊朗战争爆发后美国经济的截然不同走势及其可能引发的政策应对展开了激烈讨论。多数官员担忧，旷日持久的战争可能冲击劳动力市场，届时或需降低利率。与此同时，许多政策制定者强调通胀面临的上行风险，这最终可能使加息成为必要之举。会议纪要称，部分与会者认为，FOMC会后声明应以双向描述的方式呈现委员会未来的利率决策，以反映以下可能性：若通胀持续高于目标水平，上调联邦基金利率目标区间或许是适宜之举。美联储1月份会议纪要中也出现了类似的观点，但支持这一观点的人数在3月有所增加。呼应上述担忧，纪要还指出，绝大多数美联储官员认为，通胀回归美联储2%目标的进程可能比预期更为漫长。

**欧洲加息预期升温。**4月7日，欧央行管委、比利时央行行长皮埃尔·温施表示，若伊朗局势持续升级，欧洲央行不排除于4月30日加息的可能性。温施称：“若措施未在6月前实施，我们或将不得不加息，但4月的选项并未排除”。他同时指出，若危机延续，欧洲央行可能需要采取一系列加息举措，以缓解能源成本上涨带来的间接通胀压力。

**多国央行维持利率不变。**印度央行维持基准回购利率在5.25%不变，符合市场预期。新西兰联储将利率维持在2.25%不变，为连续第二次维持利率不变，符合市场预期。韩国央行维持基准利率在2.5%不变，为连续第七次按兵不动。韩国央行行长李昌镛表示，受中东战争引发的全球油价飙升影响，今年韩国的消费者物价通胀率可能超出预期。韩国央行将根据对宏观经济和经济指标的密切评估，决定降息的具体时机和幅度。

## 二、经济数据

### 1. 美国

**美国2月核心PCE物价指数同比上涨3%，消费者支出环比几无增长。**4月9日公布的数据显示，美国2月核心PCE物价指数同比上涨3.0%，符合预期，低于前值3.1%，环比上涨

0.4%；整体 PCE 同比上涨 2.8%，环比上涨 0.4%。同时，美国 2 月名义消费支出环比增长 0.4%，与当月 PCE 物价涨幅基本持平；但剔除通胀后的实际支出环比仅微增 0.1%。支出微增并非来自收入支撑，2 月美国个人收入环比下降 0.1%，远逊于市场预期的增长 0.3%，且储蓄率从 1 月的 4.5% 骤降至 4.0%。上述数据表明，消费者正动用储蓄来勉强维持当前的支出节奏，支出名义增长来自价格上涨而非真实消费能力的提升。在通胀环境下，这种增长模式的可持续性存疑。另外，上述数据均采集于中东冲突爆发前，当前原油价格大幅上涨的影响尚未被计入。

**美国 3 月 CPI 同比上涨 3.3%，环比上涨 0.9%。**4 月 10 日，美国劳工统计局公布的数据显示，美国 3 月 CPI 环比上涨 0.9%，为 2022 年 6 月以来最大涨幅；同比上涨 3.3%，较前值 2.4% 显著加速，创 2024 年以来最高水平。3 月 CPI 加速上涨主要源于当月汽油价格创 1967 年有记录以来最大单月涨幅。3 月剔除食品和能源的核心 CPI 环比仅上涨 0.2%，低于预期值 0.3%，短期降息押注有所上升。从更广泛的服务通胀来看，剔除住房的超级核心服务价格同比小幅上行，交通运输服务为主要驱动因素，但核心服务整体成本涨势有所放缓。经济学家警告，此轮能源冲击的二次效应尚未在核心通胀中充分体现，4 月数据面临进一步走高风险。

**美国 4 月密歇根消费者信心创历史新低，短期通胀预期飙升。**根据密歇根大学 4 月 10 日公布的数据，美国 4 月消费者信心指数从 3 月的 53.3 降至 47.6，预期为 51.5；消费者预计未来 1 年价格将以 4.8% 的年率上涨，较 3 月的 3.8% 大幅上升，市场预期为 4.2%；消费者预计未来 5 到 10 年的成本将以 3.4% 的年率上升，与预期持平，略高于上月的 3.2%。

表 1 上周美国宏观数据更新汇总（月度数据）

分类	单位	2025										2026			
		4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
物价	PCE:同比	%	2.3	2.5	2.6	2.6	2.7	2.8	2.7	2.8	2.9	2.8	2.8		
	核心 PCE:同比	%	0.2	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.4	3.1	3.0		
	PCE:当月环比	%	2.6	2.8	2.8	2.9	2.9	2.8	2.8	2.8	3.0	0.3	0.4		
	核心 PCE:当月环比	%	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.4	0.4	0.4		
PMI	ISM:服务业 PMI	-	51.6	49.9	50.8	50.1	52.0	50.0	52.4	52.6	54.4	53.8	56.1	54.0	
	ISM:服务业 PMI:环比	%	1.6	-3.3	1.8	-1.4	3.8	-3.9	4.8	0.4	3.4	-1.1	4.3	-3.7	
制造业	新订单额:耐用品:季调:同比	%	2.9	20.0	10.9	3.3	7.7	7.4	4.9	12.5	10.6	9.9	7.4		
	新订单额:耐用品(除国防外):同比	%	2.6	19.3	10.3	3.3	6.7	6.5	5.0	12.7	10.1	9.3	7.4		
	新订单额:耐用品(除运输外):同比	%	1.7	2.4	2.4	3.7	3.6	3.2	3.5	4.4	5.5	5.6	6.1		
	新订单额:耐用品:季调:环比	%	-6.6	16.5	-9.4	-2.8	3.0	0.6	-2.1	5.4	-0.9	-0.4	-1.3		

	新订单额:耐用品(除国防外):环比	%	-7.7	15.7	-9.4	-2.4	1.9	0.1	-1.3	6.6	-1.9	0.2	-1.1		
	新订单额:耐用品(除运输外):环比	%	0.0	0.6	0.4	0.9	0.5	0.6	0.2	0.5	1.3	0.4	0.9		
通胀	CPI:季调:同比	%	2.3	2.4	2.7	2.7	2.9	3.0	0.0	2.7	2.7	2.4	2.4	3.3	
	核心 CPI:季调:同比	%	2.8	2.8	2.9	3.1	3.1	3.0	0.0	2.6	2.6	2.5	2.5	2.6	
	CPI:季调:环比	%	0.2	0.1	0.3	0.2	0.3	0.3	0.0	0.0	0.3	0.2	0.3	0.9	
	核心 CPI:季调:环比	%	0.2	0.1	0.2	0.3	0.3	0.2	0.0	0.0	0.2	0.3	0.2	0.2	
个人消费支出	个人消费支出价格指数:季调:环比	%	0.2	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.4	0.3	0.4		
	个人消费支出价格指数:季调:同比	%	2.3	2.5	2.6	2.6	2.8	2.8	2.7	2.8	2.9	2.8	2.8		
	个人消费支出价格指数:商品:季调:环比	%	0.1	0.1	0.4	-0.1	0.1	0.5	-0.1	0.1	0.4	0.1	0.7		
	个人消费支出价格指数:商品:季调:同比	%	-0.3	0.1	0.6	0.6	0.9	1.4	1.3	1.5	1.7	1.3	1.8		
	个人消费支出价格指数:服务:季调:环比	%	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4	0.2		
	个人消费支出价格指数:服务:季调:同比	%	3.5	3.6	3.5	3.6	3.6	3.4	3.4	3.5	3.4	3.5	3.3		
景气调查	密歇根大学消费者信心指数	-	52.2	52.2	60.7	61.7	58.2	55.1	53.6	51.0	52.9	56.4	56.6	53.3	47.6
	密歇根大学消费者预期指数	-	47.3	47.9	58.1	57.7	55.9	51.7	50.3	51.0	54.6	57.0	56.6	51.7	46.1
	密歇根大学消费者现状指数	-	59.8	58.9	64.8	68.0	61.7	60.4	58.6	51.1	50.4	55.4	56.6	55.8	50.1
	密歇根大学:通胀率预期:1年	%	6.5	6.6	5.0	4.5	4.8	4.7	4.6	4.5	4.2	4.0	3.4	3.8	4.8
	密歇根大学:通胀率预期:5年	%	4.4	4.2	4.0	3.4	3.5	3.7	3.9	3.4	3.2	3.3	3.3	3.2	3.4

数据来源: wind, 东方金诚

图 1 美国 30 年期抵押贷款利率下行(%)

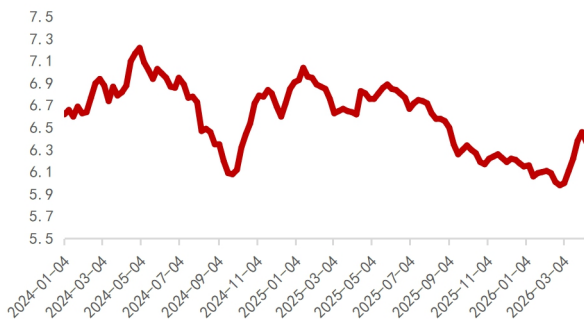


图 2 美国房屋待售时长下降(四周滚动平均, 天)

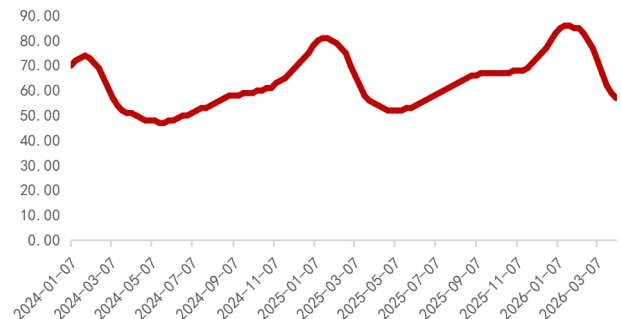


图 3 美国房屋销售价格上升(中位数, 四周滚动平均, 万美元)

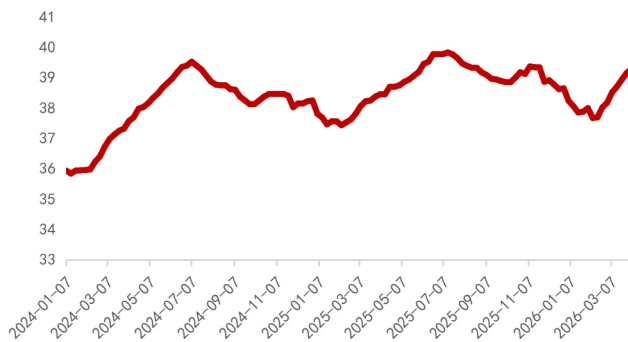


图 4 美国房屋销售量上升(四周滚动平均, 万套)

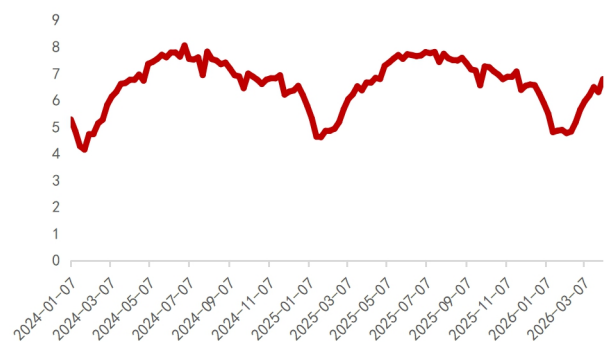


图 5 美国前周初请失业金人数增加(万人)

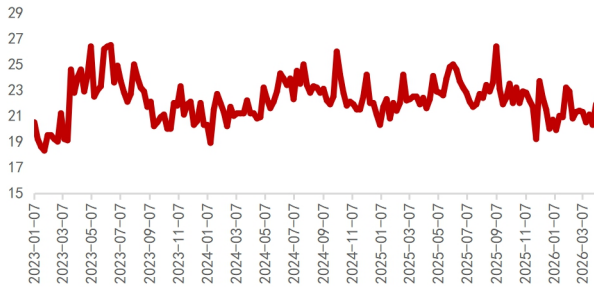
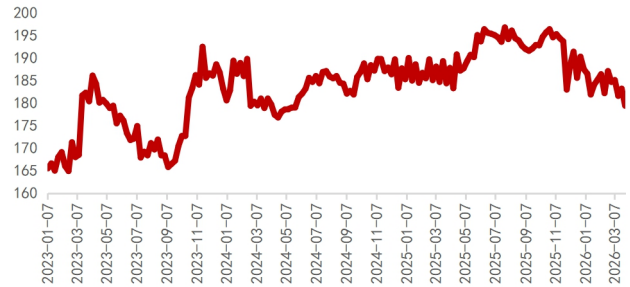


图 6 美国持续领取失业金人数减少(万人)



数据来源：房地美，Redfin，wind，东方金诚

## 2. 日本

PPI 大幅上涨，消费者信心全面下滑。日本 3 月 PPI 环比+0.8%（前值+0.1%），同比+2.6%（前值+2.2%）。3 月消费者信心指数 33.6（前值 40.0），整体生活指数 29.7（前值 39.5），收入增长指数 39.8（前值 42.3），就业指数 37.6（前值 43.3），耐用品购买意愿 26.0（前值 33.7）。

表 2 上周日本宏观数据更新汇总（月度数据）

分类	单位	2025												2026		
		3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月		
物价	PPI:同比	%	4.30	3.94	3.10	2.76	2.51	2.60	2.75	2.74	2.73	2.40	2.31	2.15	2.61	
	PPI:环比	%	0.32	0.32	-0.08	-0.08	0.24	-0.24	0.47	0.47	0.31	0.08	0.23	0.08	0.78	
景气调查	消费者信心指数	-	34.30	31.30	32.90	34.80	33.90	34.80	35.40	35.80	37.10	37.10	37.70	40.00	33.60	
	消费者信心指数:整体生活:季调	-	30.40	27.50	30.40	32.60	31.60	32.80	33.30	34.40	36.20	35.90	36.60	39.50	29.70	
	消费者信心指数:收入增长:季调	-	38.70	37.50	38.60	39.00	38.70	39.50	39.50	40.20	40.80	41.10	41.80	42.30	39.80	
	消费者信心指数:就业:季调	-	39.30	36.20	38.00	39.00	38.10	39.20	39.90	40.10	41.10	40.90	41.60	43.30	37.60	
	消费者信心指数:耐用品购买意愿:季调	-	26.90	24.60	26.30	28.30	27.60	28.00	28.70	28.80	30.60	29.70	30.20	33.70	26.00	

数据来源：wind，东方金诚

## 三、国际政治

特朗普接受停火两周，美国与伊朗在伊斯兰堡展开谈判，最终未达成协议。美东时间 4 月 7 日美股盘后，特朗普在社交媒体平台发文称，同意暂停对伊朗的轰炸和袭击行动，为期两周。特朗普发帖后，据央视援引美方消息，白宫官员表示，以色列同意临时停火。伊朗最高国家安全委员会当地时间 4 月 8 日凌晨发表声明称，根据最高领袖的建议和最高国家安全

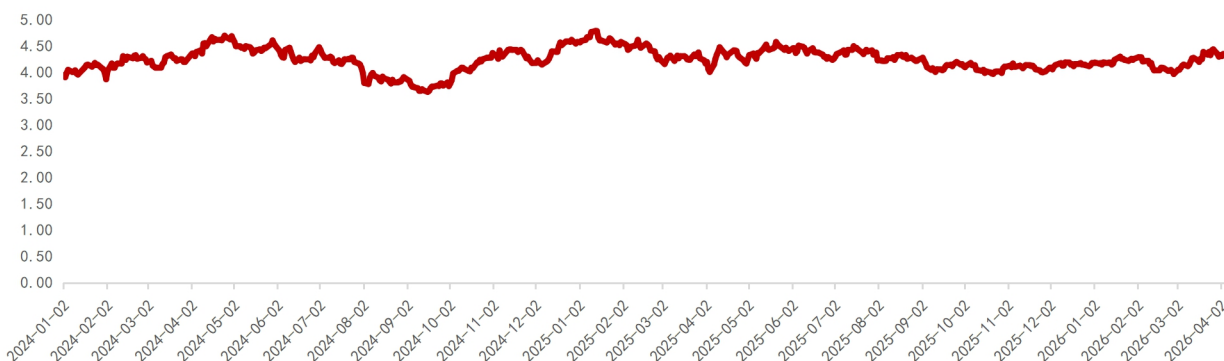
委员会批准，接受巴基斯坦提出的停火提议。当地时间4月10日，美国副总统万斯启程前往巴基斯坦伊斯兰堡，参加美伊谈判。美国代表团核心成员还包括中东特使威特科夫、前白宫顾问库什纳、中央司令部司令库珀。当地时间4月11日，美伊谈判在巴基斯坦首都伊斯兰堡举行。4月12日，美国副总统万斯在巴基斯坦首都伊斯兰堡举行的新闻发布会上称，美国与伊朗的谈判经历了21小时，但未达成协议，他率领的美国谈判代表团将回国。

## 四、海外债市

### 1. 美债

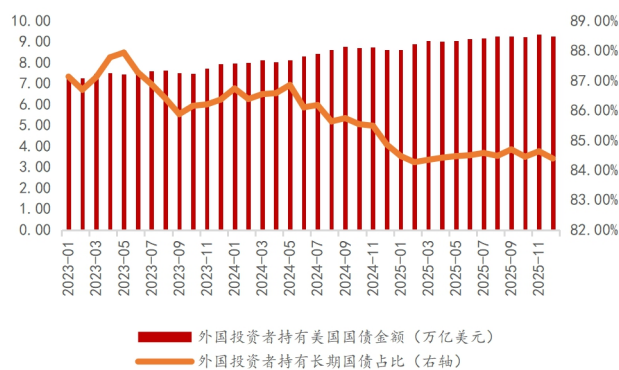
上周，美伊停火谈判导致油价大幅回落，市场对美联储降息的预期重新升温，推动美债收益率下行。截至上周收盘，10年期美债较前一周收盘下行4bp至4.31%。

图7 上周美国10年期国债收益率下行(%)



数据来源: wind, 东方金诚

图8 外国投资者持有美国国债金额及结构



数据来源: wind, 东方金诚

图9 美债外国投资者分布(万亿美元)

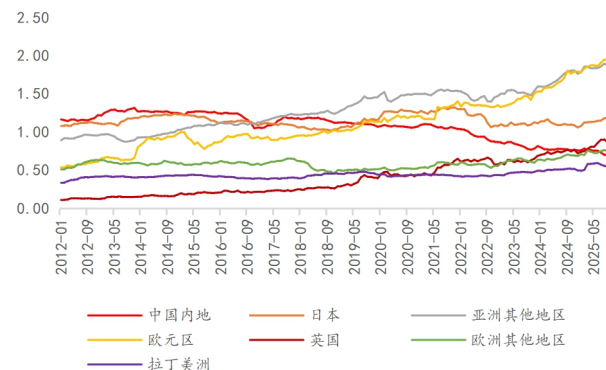


表 3 上周美债发行数据

债券类型	期限	发行金额(亿美元)	发行日期	发行收益率(%)
Bill	13-Week	954.95	2026-04-09	3.7200
Bill	6-Week	751.09	2026-04-09	3.6810
Bill	26-Week	826.20	2026-04-09	3.7330
Bill	4-Week	804.26	2026-04-07	3.6810
Bill	8-Week	753.99	2026-04-07	3.6910
Bill	17-Week	693.67	2026-04-07	3.7100

数据来源: iFind, 东方金诚

## 2. 其他主权债券

上周, 欧洲加息预期升温, 欧洲债市收益率整体上行。上周五, 英国 10 年期国债收益率较前一周五上行 6.1bp 至 4.84%, 法国 10 年期国债收益率上行 2.4bp 至 3.71%, 德国 10 年期国债收益率与前一周五持平。上周日本通胀数据推升加息预期, 日本 10 年期国债收益率上行 4.4bp 至 2.44%。

图 10 日本十年期国债收益率上行 (%)

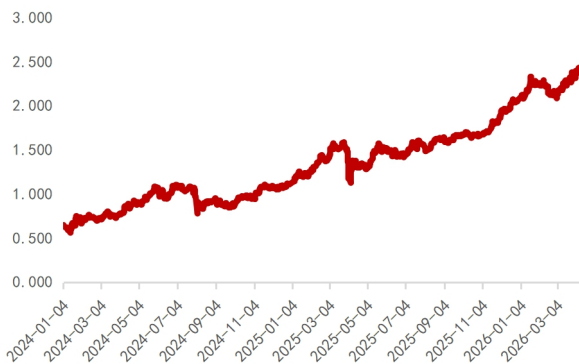


图 11 英国十年期国债收益率上行 (%)

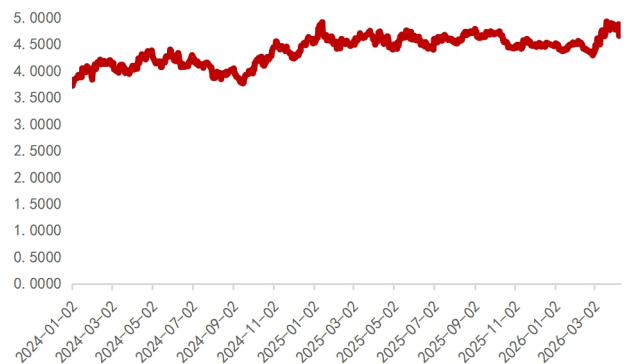


图 12 法国十年期国债收益率上行 (%)

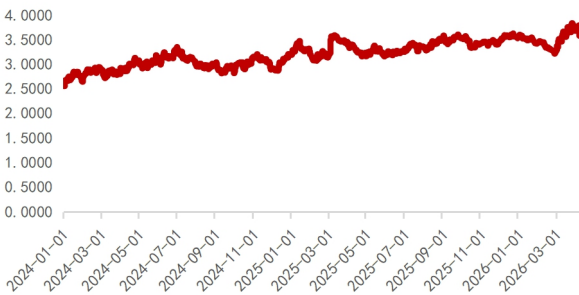
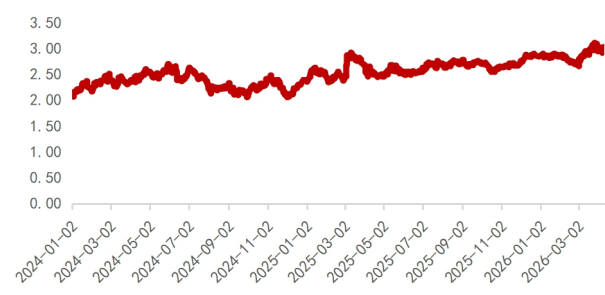


图 13 德国十年期国债收益率持平 (%)



数据来源: wind, 东方金诚

**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