



全球股市普遍回升 ——全球经济观察 2026 年第 9 期

投资要点:

一、全球资产价格表现

股市普遍回升。股市方面，本周全球主要股市普遍上涨，美股三大指数领涨，标普 500、道琼斯和纳斯达克指数本周分别涨 8.3%、6.3% 和 6.8%。债市方面，主要经济体国债收益率多数下行，其中 2 年期和 10 年期美债收益率分别下行 10bp、5bp。商品方面，受美伊局势转向缓和的影响，布伦特原油本周上涨 3.6%。汇率方面，美元指数本周下跌 0.5%，非美货币多数走强。

二、主要央行货币政策

美联储暗示按兵不动。纽约联储行长表示，在高度不确定性下，不宜给出强烈的利率指引信号，尽管长期看仍有降息空间，前提是在通胀缓解后。此外，本周多位美联储官员表示，他们倾向于在 4 月议息会议上维持利率不变。**欧央行方面**，行长拉加德表示，欧元区经济已从基准预测偏向不利情景，但明确表示当前暂不倾向加息。**日央行方面**，行长植田和男本周措辞明显转向谨慎，强调中东局势不确定性上升，未释放 4 月加息明确信号。

三、美国经济动态

利率压制 3 月二手房销量。美国 3 月成屋销量同比增速回落至 -1%。中东冲突推升了短期通胀预期，30 年期抵押贷款利率重回 6% 以上，加剧购房负担压力。

汽油带动 3 月 PPI 上行。美国 3 月 PPI 同比增速上行至 4%，而核心 PPI 同比略降至 3.7%。能源价格是主要推手。此外，中间需求通胀压力加大，加工中间品价格环比上涨 2.6%，上游成本仍在传导。

霍尔木兹海峡暂时重开。周五美伊停火谈判有进展，但双方说辞不一。伊朗对美方缺乏信任，双方仅在霍尔木兹海峡通航与资产解冻等议题上达成有限共识。伊朗希望彻底结束冲突，而不是临时停火，也绝不放弃控制霍尔木兹海峡。**霍尔木兹海峡方面**，伊朗外长宣布黎巴嫩和以色列停火期间，对所有商船“有条件地”“暂时”开放霍尔木兹海峡，美方则表示继续对伊朗进行海上封锁。在最关键的核问题上，美方要求伊朗处置全部高浓缩铀，但伊方拒绝。

四、其他地区经济动态

欧元区 3 月 CPI 终值上修。欧元区 3 月 CPI 同比增速上修至 2.6%，高于初值 2.5%；核心 CPI 同比增速录得 2.3%。中东冲突推高能源成本，成为拉动通胀上行的核心推手。

日本 4 月制造业信心指数大幅走弱。受中东冲突、油价飙升及供应链扰动影响，制造业信心指数环比大跌 11 点至 7，为 2023 年 1 月以来最大降幅，三个月内首次回落。分行业来看，原材料成本上涨与供给不稳冲击显著，化工行业信心显著转弱；运输机械等行业信心亦回落但幅度较小。

五、下周重点关注

21 日美国凯文·沃什的美联储主席提名听证会。

风险提示

美联储货币紧缩超预期，美国经济下行超预期，美伊谈判破裂

团队成员

分析师：陈兴(S0210526010005)

分析师：马乐怡(S0210526010004)

相关报告

- 1、美伊冲突趋向缓和——全球经济观察 2026 年第 8 期——2026.04.11
- 2、PPI 上行挤压利润空间——2026 年 3 月通胀数据解读——2026.04.10
- 3、特朗普赚什么钱？——“特朗普经济学”之商业版图——2026.04.05
- 4、能源冲击欧洲通胀——全球经济观察 2026 年第 7 期——2026.04.04



正文目录

一、全球资产价格表现.....	3
二、主要央行货币政策.....	3
三、美国经济动态.....	4
四、其他地区经济动态.....	6
五、下周重点关注.....	8
六、风险提示.....	8

图表目录

图表 1: 全球资产表现概览.....	3
图表 2: 美联储利率路径预期 (%).....	4
图表 3: 欧央行利率路径预期 (%).....	4
图表 4: 日央行利率路径预期 (%).....	4
图表 5: 美国 SOFR-IORB (%).....	4
图表 6: 美国重点经济数据一览.....	5
图表 7: 美国初请和续请失业金人数 (万人).....	5
图表 8: 芝加哥金融条件指数.....	5
图表 9: 美国红皮书商业零售同比 (%).....	6
图表 10: 美国房屋周度销售和待售同比 (%).....	6
图表 11: 密歇根消费者信心指数 (%).....	6
图表 12: 各联储制造业调查之资本开支预期指数.....	6
图表 13: 克利夫兰联储通胀预期 (%).....	6
图表 14: 26 年 Q1 亚特兰大联储 GDP 预测 (%).....	6
图表 15: 欧日重点经济数据一览.....	7
图表 16: 主要国家制造业 PMI (%).....	7
图表 17: 主要国家服务业 PMI (%).....	7
图表 18: ZEW 经济景气度指数.....	8
图表 19: 日本、德国工业生产指数.....	8
图表 20: 下周重点关注日历.....	8

一、全球资产价格表现

股市普遍回升。股市方面，本周全球主要股市普遍上涨，美股三大指数领涨，标普 500、道琼斯和纳斯达克指数本周分别涨 8.3%、6.3%和 6.8%。债市方面，主要经济体国债收益率多数下行，其中 2 年期和 10 年期美债收益率分别下行 10bp、5bp。商品方面，受美伊局势转向缓和的影响，布伦特原油本周上涨 3.6%。汇率方面，美元指数本周下跌 0.5%，非美货币多数走强。

图表 1：全球资产表现概览

全球股市	周涨跌幅(%)	月涨跌幅(%)	全球债市	周涨跌幅 (bp)	月涨跌幅 (bp)	全球汇市	周涨跌幅(%)	月涨跌幅(%)
标普500	8.3	9.2	美国国债收益率: 2年	-10.0	-10.0	美元指数	-0.5	-0.3
道琼斯	6.3	6.7	美国国债收益率: 10年	-5.0	-7.0	美元兑离岸人民币	-0.3	-0.8
纳斯达克	6.8	13.3	中国国债收益率: 10年	-5.2	-6.4	英镑兑美元	0.7	0.5
英国富时100	0.6	4.8	德国国债收益率: 10年	0.0	8.0	欧元兑美元	0.6	-0.1
德国DAX	3.8	8.9	日本国债收益率: 10年	-2.0	11.4	加元兑美元	1.3	-0.2
法国CAC40	2.0	7.8	大宗 商品 周涨跌幅(%) 月涨跌幅(%)			日元兑美元	0.7	-1.4
日经225	2.7	14.5	伦敦金	1.9	1.7	韩元兑美元	1.5	-1.5
上证指数	1.6	4.1	WTI原油	3.2	-6.6	港币兑美元	0.0	-0.1
恒生指数	1.0	5.5	布伦特原油	3.6	-4.4	新台币兑美元	1.0	-0.1
新加坡海峡	0.2	2.3	LME铜	3.9	7.2	印度卢比兑美元	0.6	-1.5
印度Sensex30	1.2	9.1	RJ/CRB指数	-1.8	-2.2	比特币	1.8	9.5

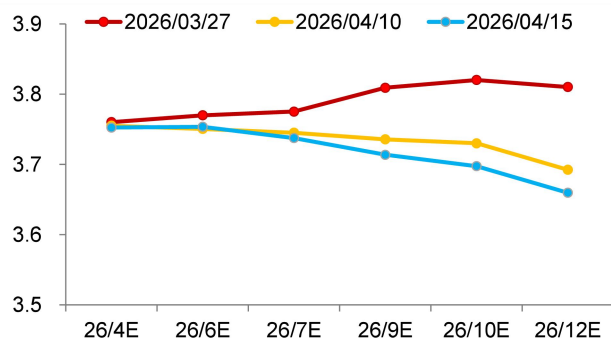
来源：iFinD, Bloomberg, 华福证券研究所

二、主要央行货币政策

美联储暗示按兵不动。尽管理事米兰仍然延续鸽派发言，倾向年内降息三次，但纽约联储行长表示，在高度不确定性下，不宜给出强烈的利率指引信号，尽管长期看仍有降息空间，前提是在通胀缓解后。此外，本周多位美联储官员表示，他们倾向于在 4 月议息会议上维持利率不变。**欧央行方面**，行长拉加德表示，欧元区经济已从基准预测偏向不利情景，但明确表示当前暂不倾向加息。她指出，中东冲突推高能源价格，冲击经济信心，欧元区通胀已显著超出 2% 目标，欧央行正密切关注能源成本传导及薪资动态，政策将根据数据决定。鉴于美伊谈判前景仍不明朗，市场预计 4 月欧央行将维持利率不变，但年内加息两次。**日央行方面**，行长植田和男本周措辞明显转向谨慎，强调中东局势不确定性上升，未释放 4 月加息明确信号，称需同时监测通胀上行与经济下行双重风险。市场对 4 月日央行加息押注概率大幅降温。

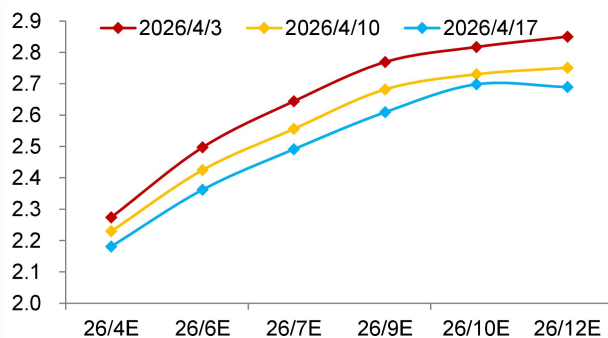


图表 2: 美联储利率路径预期 (%)



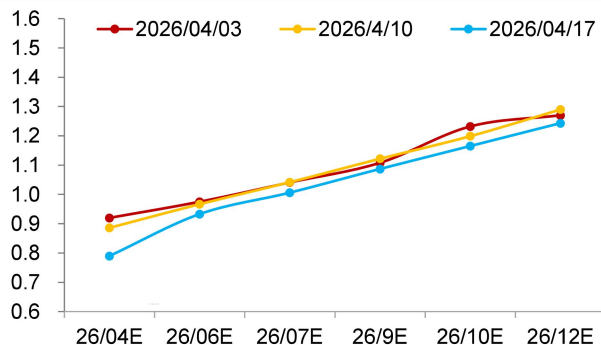
来源: CEIC, 华福证券研究所

图表 3: 欧央行利率路径预期 (%)



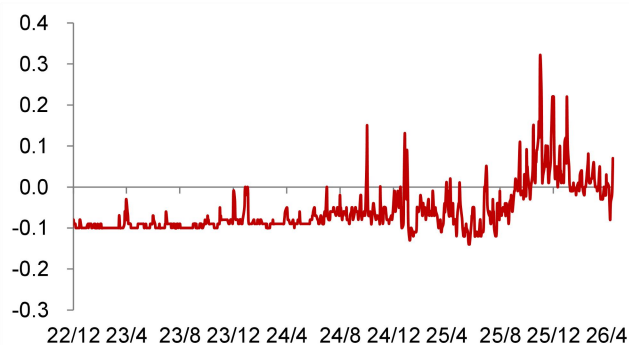
来源: Bloomberg, 华福证券研究所

图表 4: 日央行利率路径预期 (%)



来源: Bloomberg, 华福证券研究所

图表 5: 美国 SOFR-IORB (%)



来源: iFinD, 华福证券研究所

三、美国经济动态

利率压制 3 月二手房销量。美国 3 月成屋销量环比下降 3.6%，同比增速回落至 -1%。中东冲突推升了短期通胀预期，30 年期抵押贷款利率重回 6% 以上，加剧购房负担压力，NAR 将全年销售增速从预期的 14% 大幅下调至 4%。同时，房价中位数同比微涨 1.4%，库存小幅回升。

汽油带动 3 月 PPI 上行。美国 3 月 PPI 环比上涨 0.5%，同比增速上行至 4%；而核心 PPI 同比略降至 3.7%，通胀压力整体温和。能源价格是主要推手，汽油价格环比上升 15.7%，是商品价格涨幅主要贡献。服务价格环比持平，运输仓储成本上涨 1.3%，但贸易服务利润率下滑，部分抵消上行压力。此外，中间需求通胀压力加大，加工中间品价格环比涨 2.6%，上游成本仍在传导。

霍尔木兹海峡暂时重开。周五美伊停火谈判暂有进展，但双方说辞不一。伊朗表态对美方缺乏信任，双方仅在霍尔木兹海峡通航与资产解冻等议题上达成有限共识。美方特朗普称“局势结束”，但谈判实际仍然存在较大不确定性，伊朗方面很

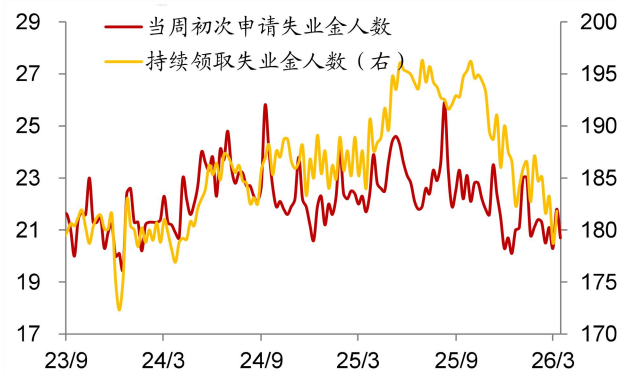
快发声“7项声明均不属实”。伊朗希望彻底结束冲突，而不是临时停火，也绝不放弃控制霍尔木兹海峡。霍尔木兹海峡方面，伊朗外长宣布黎巴嫩和以色列停火期间，对所有商船“有条件地”“暂时”开放霍尔木兹海峡，美方则表示继续对伊朗进行海上封锁。消息传出后有25轮油轮驶向海峡，但至少12艘掉头折返。在最关键的核问题上，美方要求伊朗长期暂停高浓度铀浓缩并处置全部高浓缩铀，但伊方拒绝，提议以部分资产解冻换取允许更多船只通过海峡。

图表 6：美国重点经济数据一览

		美国														
领域	主要指标 (%)	较前值变化	26/3	26/2	26/1	25/12	25/11	25/10	25/9	25/8	25/7	25/6	25/5	25/4	25/3	25/2
通胀	CPI同比	↑ 0.9	3.3	2.4	2.4	2.7	2.7		3.0	2.9	2.7	2.7	2.4	2.3	2.4	2.8
	核心CPI同比	↑ 0.1	2.6	2.5	2.5	2.6	2.6		3.0	3.1	3.1	2.9	2.8	2.8	2.8	3.1
就业	失业率	↓ -0.1	4.3	4.4	4.3	4.4	4.5		4.4	4.3	4.3	4.1	4.3	4.2	4.2	4.2
	新增非农就业 (万人)	↑ 31.1	17.8	-13.3	16.0	-1.7	4.1	-14.0	7.6	-7.0	6.4	-2.0	1.3	10.8	6.7	4.2
	新增ADP就业 (万人)	↓ -0.4	6.2	6.6	1.1	3.7	7.4	2.0	8.8	4.9	7.7	-0.1	-2.4	-2.3	-5.3	1.4
	零售销售同比	↑ 0.5		3.7	3.2	2.4	3.2	3.2	4.1	5.0	4.1	4.4	3.4	5.0	5.1	3.9
消费	密歇根消费者信心指数	↓ -3.3	53.3	56.6	56.4	52.9	51.0	53.6	55.1	58.2	61.7	60.7	52.2	52.2	57.0	64.7
	ISM制造业PMI	↑ 0.3	52.7	52.4	52.6	47.9	48.0	48.8	48.9	48.9	48.4	49.0	48.6	48.8	48.9	50.0
	标普制造业PMI	↑ 0.7	52.3	51.6	52.4	51.8	52.2	52.5	52.0	53.0	49.8	52.9	52.0	50.2	50.2	52.7
制造	制造业库存比	↓ 0.0		1.53	1.55	1.56	1.57	1.56	1.56	1.56	1.56	1.57	1.57	1.58	1.57	1.6
	工商业贷款同比	↑ 1.2	5.6	4.4	2.8	-2.1	-3.1	-3.2	-2.9	-2.9	-3.2	-3.0	-2.9	-3.1	-2.9	-3.4
信贷	新建私人住宅开工同比	↑ 17.9			9.5	-8.4	2.2	-5.9	-2.1	-7.2	12.3	4.1	-2.6	1.5	4.3	-3.6
	新房销量同比	↓ -10.5			-11.3	-0.8	13.2	4.7	0.3	1.9	-10.0	-1.3	-5.7	-1.8	-3.4	-0.2
	成屋销量同比	↓ -0.5	-1.0	-0.5	-1.7	-0.5	-1.9	2.0	4.6	2.5	1.3	1.3	-0.5	-1.5	-2.4	-3.7
	标普/CS房价指数同比	↓ -0.2			0.9	1.1	1.3	1.3	1.3	1.5	1.6	1.9	2.3	2.8	3.4	4.0

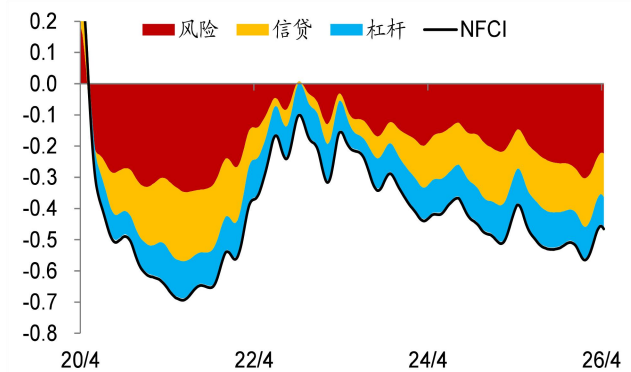
来源：iFinD，CEIC，华福证券研究所

图表 7：美国初请和续请失业金人数 (万人)



来源：CEIC，华福证券研究所

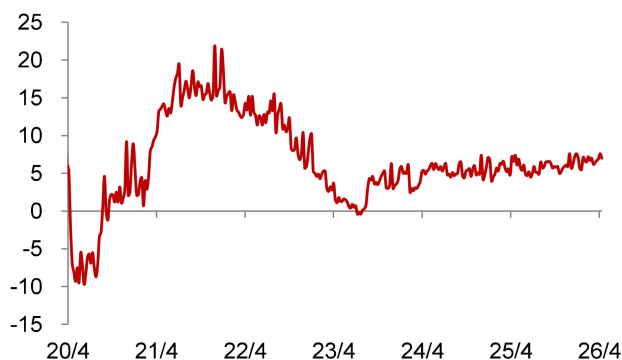
图表 8：芝加哥金融条件指数



来源：CEIC，华福证券研究所

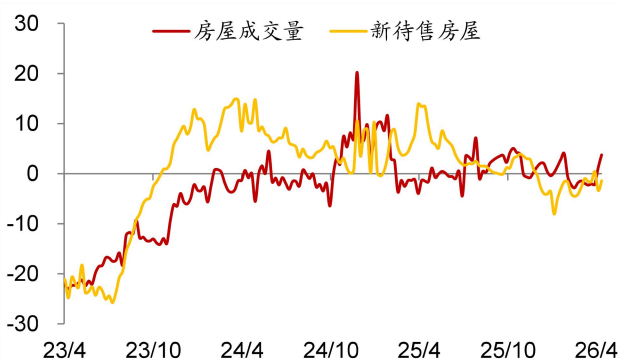


图表 9: 美国红皮书商业零售同比 (%)



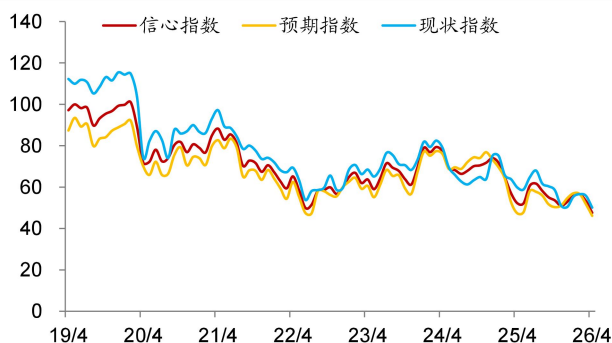
来源: CEIC, 华福证券研究所

图表 10: 美国房屋周度销售和待售同比 (%)



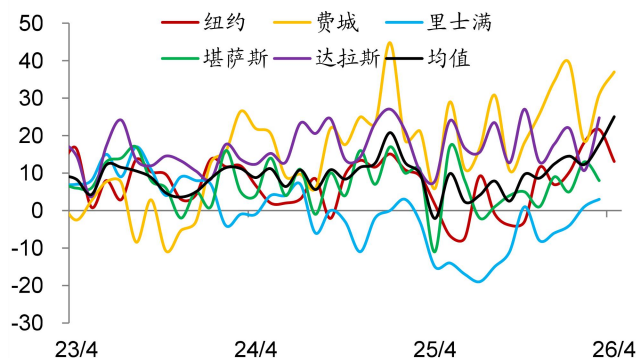
来源: Redfin, 华福证券研究所

图表 11: 密歇根消费者信心指数 (%)



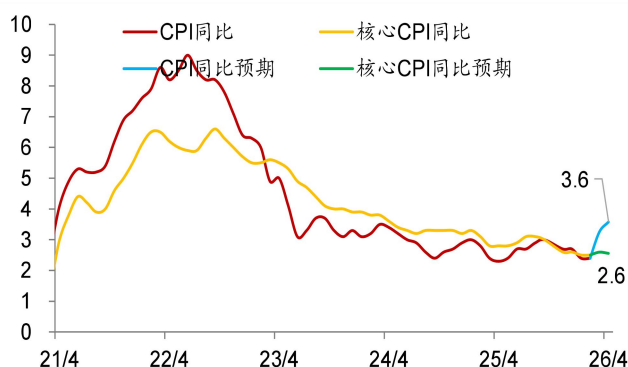
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 12: 各联储制造业调查之资本开支预期指数



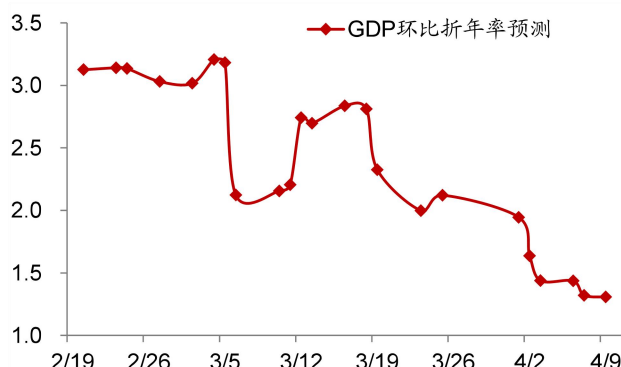
来源: CEIC, 华福证券研究所

图表 13: 克利夫兰联储通胀预期 (%)



来源: CEIC, 华福证券研究所

图表 14: 26 年 Q1 亚特兰大联储 GDP 预测 (%)



来源: CEIC, 华福证券研究所

四、其他地区经济动态

欧元区 3 月 CPI 终值上修。欧元区 3 月 CPI 同比增速上修至 2.6%，高于初值 2.5%；核心 CPI 同比增速录得 2.3%。中东冲突推高能源成本，成为拉动通胀上行的核心推手，进一步印证了通胀的粘性特征。尽管通胀数据超预期回升，但欧洲央行短期内

倾向于按兵不动，预计4月会议维持利率不变，并重申政策将基于持续的经济与通胀数据评估。

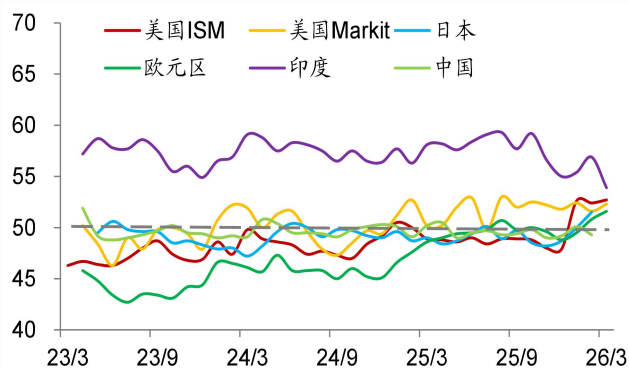
日本4月制造业信心指数大幅走弱。受中东冲突、油价飙升及供应链扰动影响，制造业信心指数环比大跌11点至7，为2023年1月以来最大降幅，三个月内首次回落。分行业来看，日本95%石油依赖中东，原材料成本上涨与供给不稳冲击显著，化工行业信心显著转弱；运输机械等行业信心亦回落但幅度较小。非制造业受益于建筑、地产及服务业需求稳健，信心从25升至31。

图表 15: 欧日重点经济数据一览

欧元区																
领域	主要指标 (%)	较前值变化	26/3	26/2	26/1	25/12	25/11	25/10	25/9	25/8	25/7	25/6	25/5	25/4	25/3	25/2
通胀	CPI同比	↑ 0.7	2.6	1.9	1.7	2.0	2.1	2.1	2.2	2.0	2.0	2.0	1.9	2.2	2.2	2.3
	核心CPI同比	↓ -0.1	2.3	2.4	2.2	2.3	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.3	2.3	2.7	2.4	2.6
就业	失业率	→ 0.0		6.2	6.2	6.3	6.3	6.4	6.4	6.4	6.4	6.4	6.4	6.3	6.4	6.3
制造	制造业PMI	↑ 0.8	51.6	50.8	49.5	48.8	49.6	50.0	49.8	50.7	49.8	49.5	49.4	49.0	48.6	47.6
消费	零售数据同比	↓ -0.3		1.7	2.0	1.9	2.5	2.0	1.3	1.8	2.7	3.8	2.3	3.0	2.4	2.4
	OECD消费者信心指数	↑ 0.1			99.2	99.2	99.1	99.1	99.0	98.9	98.9	98.8	98.8	98.8	99.0	99.2
经济信心	ZEW经济景气指数	↓ -47.9	-8.5	39.4	40.8	33.7	25.0	22.7	26.1	25.1	36.1	35.3	11.6	-18.5	39.8	24.2
日本																
领域	主要指标 (%)	较前值变化	26/3	26/2	26/1	25/12	25/11	25/10	25/9	25/8	25/7	25/6	25/5	25/4	25/3	25/2
通胀	CPI同比	↓ -0.2		1.3	1.5	2.1	2.9	3.0	2.9	2.7	3.1	3.3	3.5	3.6	3.6	3.7
	核心CPI同比	↓ -0.1		2.5	2.6	2.9	3.0	3.1	3.0	3.3	3.4	3.4	3.3	3.0	2.9	2.6
	(除食品)核心CPI同比	↓ -0.4		1.6	2.0	2.4	3.0	3.0	2.9	2.7	3.1	3.3	3.7	3.5	3.2	3.0
就业	失业率	↓ -0.1		2.6	2.7	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.4	2.5	2.5	2.5	2.5	2.4
制造	制造业PMI	↓ -1.4	51.6	53.0	51.5	50.0	48.7	48.2	48.5	49.7	48.9	50.1	49.4	48.7	48.4	49.0
消费	销售数据同比	↓ -2.0		-0.2	1.8	-0.2	0.7	1.4	0.7	-0.3	0.4	1.5	1.8	3.1	3.0	3.8

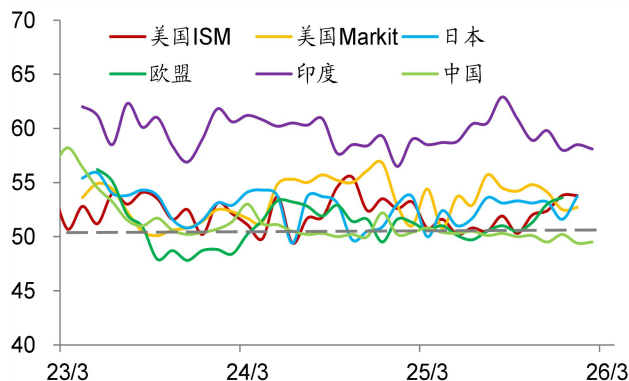
来源: iFinD, CEIC, 华福证券研究所

图表 16: 主要国家制造业 PMI (%)



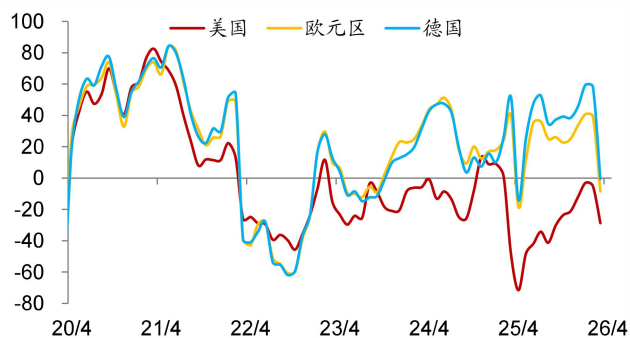
来源: CEIC, 华福证券研究所

图表 17: 主要国家服务业 PMI (%)



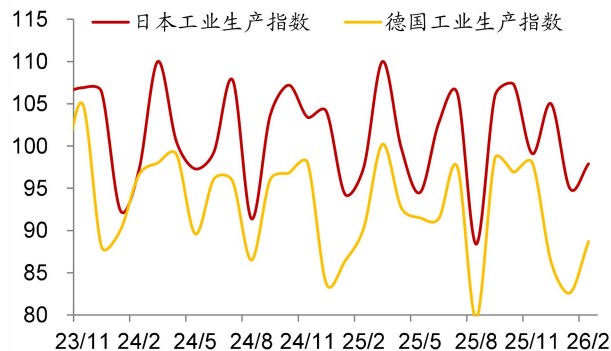
来源: CEIC, 华福证券研究所

图表 18: ZEW 经济景气度指数



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 19: 日本、德国工业生产指数



来源: CEIC, 华福证券研究所

五、下周重点关注

图表 20: 下周重点关注日历

	周一	周二	周三	周四	周五
	4 月 20 日	4 月 21 日	4 月 22 日	4 月 23 日	4 月 24 日
数据	14:00 德国 3 月 PPI 月率	17:00 欧元区 4 月 ZEW 经济景气指数; 20:30 美国 3 月零售销售月率	22:00 欧元区 4 月消费者信心指数	16:00 欧盟 4 月制造业 PMI	16:00 德国 4 月 IFO 商业景气指数
会议	/	美国参议院银行委员会就凯文·沃什的美联储主席提名听证会	/	/	/

来源: 金十数据, 华福证券研究所

六、风险提示

美联储货币紧缩超预期。美国经济下行超预期。美伊谈判破裂。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券股份有限公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 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 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn