仅供内部参考，请勿外传

如何看待英国首相的频繁换人？

海外政策周聚焦

证券研究报告

2026 年 06 月 28 日

分析师

张泽恩 S0800524030002

15927409308

zhangzeen@research.xbmail.com.cn

•核心结论

当地时间 6 月 22 日，英国首相斯塔默宣布辞去执政党工党党首一职，并将在新任党首产生后卸任首相。斯塔默在宣布辞职时表示，已要求工党全国执行委员会制定党首选举时间表，提名程序将于 7 月 9 日启动，并在议会进入夏季休会前完成。

地方选举惨败和驻美大使任命是导致斯塔默下台的主要原因之一。斯塔默任命与美国已故富商爱泼斯坦往来密切的彼得·曼德尔森出任英国驻美大使，导致工党重塑政治诚信的目标失败，也大幅损耗自身公信力。而 5 月份英国地方选举工党惨败更是使得工党内部引发公开“逼宫”，工党仅在英格兰地区，就丢失了 1200 余个席位，多个传统票仓失守。声讨斯塔默下台的舆论声量暴涨；但当时尚无有力竞争者挑战斯塔默的工党党首和首相职位。而近期工党政客安迪·伯纳姆议会补选胜出，成为压垮斯塔默的最后一根稻草，也是斯塔默辞职的直接导火索。

目前伯纳姆是当下英国工党党首及首相之位的头号热门人选。英国舆观调查公司 5 月民调显示，47% 的工党党员将他列为党首首选。伯纳姆履历丰富，政策层面，他主张改革经济、移民、教育与产业相关政策，摒弃“涓滴经济学”，推动英格兰北部再工业化。和风格谨慎、偏向技术官僚的斯塔默相比，伯纳姆立场鲜明，也更善于直面选民沟通。

财政政策上伯纳姆更为宽松。其政策建立在更加左翼、高税收、高公共开支的理念上：我们预期，相较于斯塔默政府偏稳健保守、侧重财政可控的治理思路，伯纳姆更为积极的财政扩张与收入再分配导向，可能会阶段性扰动市场预期，提升市场对于英国政府债务担忧。

当下全球政坛或逐步呈现出传统中间路线逐步失效、左右极端势力双向崛起的态势，英国政坛更迭一定程度上也是全球政治格局深刻演变的缩影，斯塔默所代表的中间派建制力量走向衰落，或反映出中间路线已难以适应当前复杂的政治环境。中间路线日渐式微，左右两极势力同步壮大，政策稳定性大幅下降，全球政经格局进入持续动荡与结构重塑周期。这一趋势或将重塑全球投资理念，市场告别全球化下的确定性溢价时代，从拥抱全球化套利转向深耕自主可控、安全溢价、抗扰动韧性的核心主线，确定性、安全性或将成为未来大类资产定价的核心锚点。

本周（2026 年 6 月 22 日至 6 月 25 日），特朗普政府发布行政举措 5 条，关注科技、人事任命和其他领域。

风险提示：海外地缘政治风险超预期。

仅供内部参考，请勿外传

索引

内容目录

一、 本周聚焦事件：如何看待英国首相的频繁换人？ 6
二、 本周特朗普政府聚焦其他领域 16
三、 本周其他重要国际事件 17
3.1 中东：伊美互动取得阶段性进展 霍尔木兹开放与资产解冻引关注 17
3.1.1 伊朗代表：霍尔木兹海峡已免费开放 17
3.1.2 伊朗强调可自由使用被解冻资产 17
3.1.3 鲁比奥：美伊技术性谈判将于月底恢复 17
3.1.4 特朗普：美方将参与国际原子能机构对伊朗核查行动 17
3.2 中国外交：中孟、中柬、中奥互动推动双边关系深化 18
3.2.1 习近平会见孟加拉国总理塔里克 18
3.2.2 习近平会见柬埔寨人民党主席、参议院主席洪森 18
3.2.3 王毅同奥地利外长赖辛格会谈 18
3.3 美国：美国对伊动武遭民意与国会双重质疑，关税政策拖累拉美外资流入 19
3.3.1 民调显示：美国超半数民众不认可对伊动武 19
3.3.2 美参议院通过决议要求特朗普结束对伊朗战事 19
3.3.3 美滥施关税等导致拉美和加勒比海地区外资流入遇阻 19
3.4 欧洲：欧美贸易协议落地、俄乌和谈基础明确、法意拟建联盟支持黎巴嫩 19
3.4.1 欧美贸易协议最终获批 19
3.4.2 普京强调俄乌和谈的四个基础 19
3.4.3 马克龙：法意希望建立多国联盟支持黎巴嫩 20
3.5 亚太：日本消费税调整、韩国政局变化及日加安保合作进展 20
3.5.1 高市早苗强调食品消费税降至 1%措施仅实施两年 20
3.5.2 韩国执政党党首辞职 或将谋求竞选连任 20
3.5.3 韩国总统李在明不支持率首超支持率 20
3.5.4 日加防长会谈确认加强安保合作 21
3.6 拉美：极右翼“局外人”阿韦拉多·德拉埃斯普列亚当选哥伦比亚总统 21
四、 风险提示 21

图表目录

图 1：海外股市涨跌幅（20260622-20260626） 4
图 2：海外主要国家 10 年期国债收益率变化（%） 4
图 3：海外汇率周度涨跌幅度（20260622-20260626） 5
图 4：金属能源大宗商品期货价格涨跌幅（20260622-20260626） 5
图 5：农产品大宗商品期货价格涨跌幅（20260622-20260626） 5

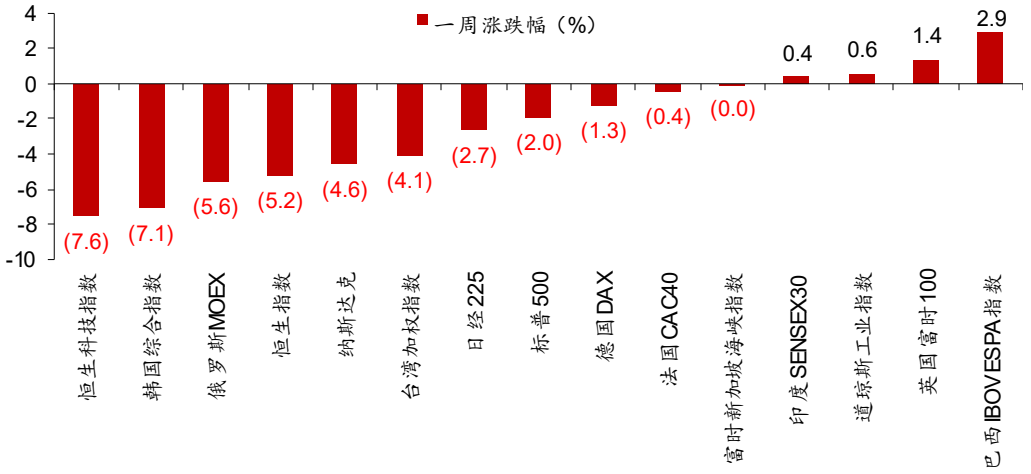
仅供内部参考，请勿外传

图 6：2019 年英国大选：保守党占优，议会格局高度集中 6
图 7：2024 年大选：议会从“两党主导”走向多元化分散格局 7
图 8：斯塔默在任期间英国失业率持续走高 7
图 9：近年来英国公共债务占比显著攀升 10
图 10：脱欧后英国人均 GDP 增速已显著落后于全球主要经济体 11
图 11：脱欧公投后英镑汇率长期承压下行 12
图 12：脱欧后英国执政体系失稳，首相频繁更迭 13
图 13：俄乌冲突后欧洲能源价格飙升 14
图 14：欧盟占全球 GDP 的份额持续下降 15

表 1：英国下任首相潜在候选人履历与政策主张一览 8
表 2：特朗普政府总统举措一览（20260622-20260625） 16

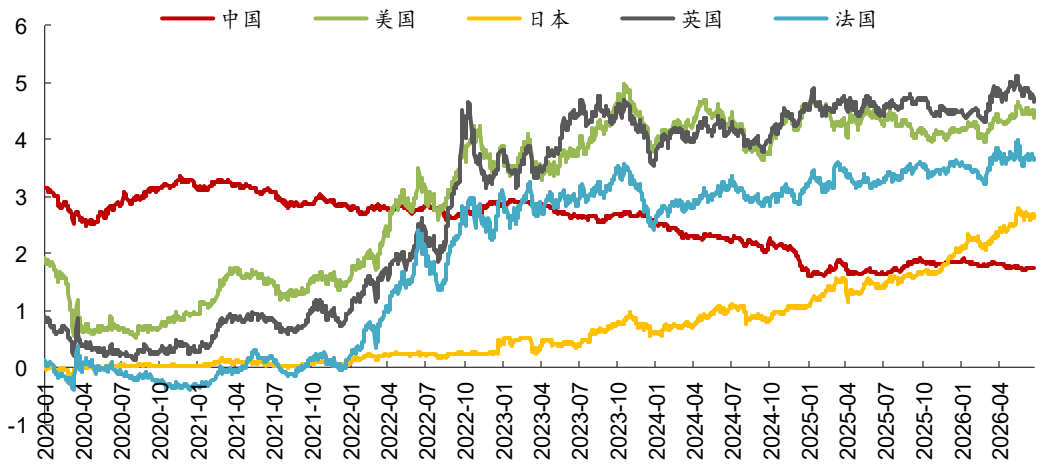
仅供内部参考，请勿外传

图 1：海外股市涨跌幅（20260622-20260626）



资料来源：Wind，西部证券研发中心

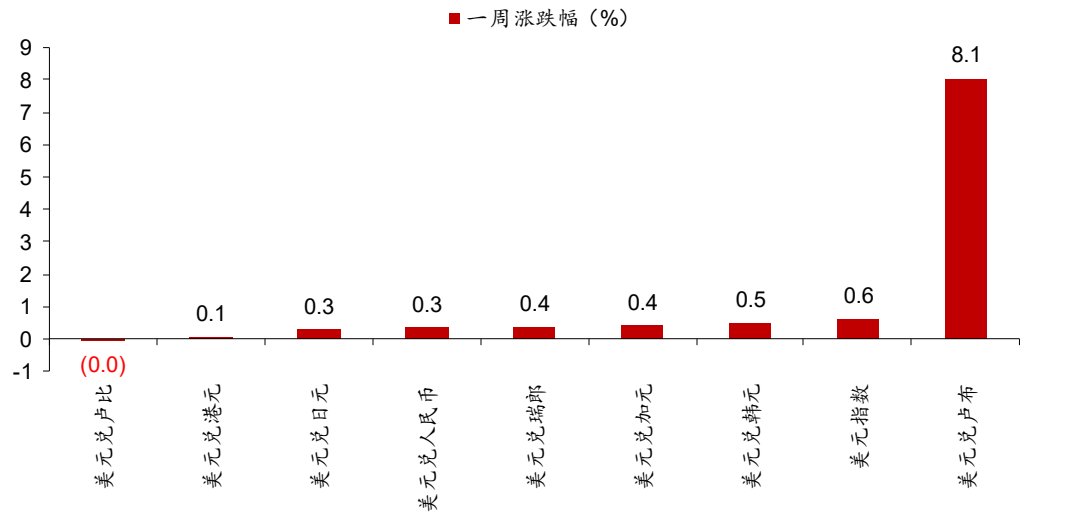
图 2：海外主要国家 10 年期国债收益率变化（%）



资料来源：Wind，西部证券研发中心

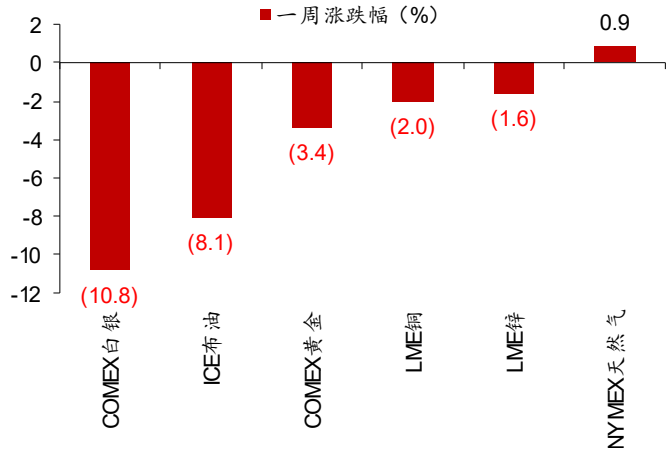
仅供内部参考，请勿外传

图 3：海外汇率周度涨跌幅度（20260622-20260626）



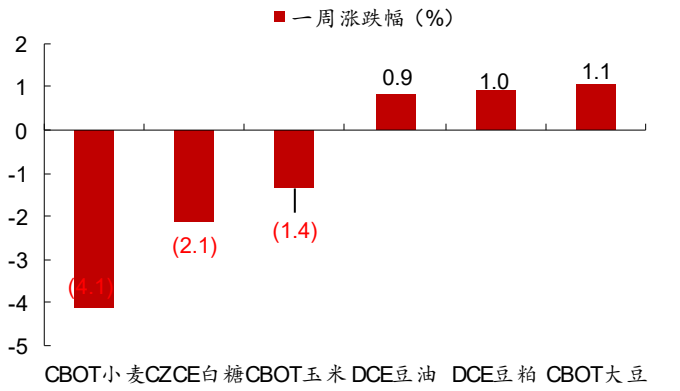
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 4：金属能源大宗商品期货价格涨跌幅（20260622-20260626）



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 5：农产品大宗商品期货价格涨跌幅（20260622-20260626）



资料来源：Wind，西部证券研发中心

WESTERN SECURITIES 西部证券

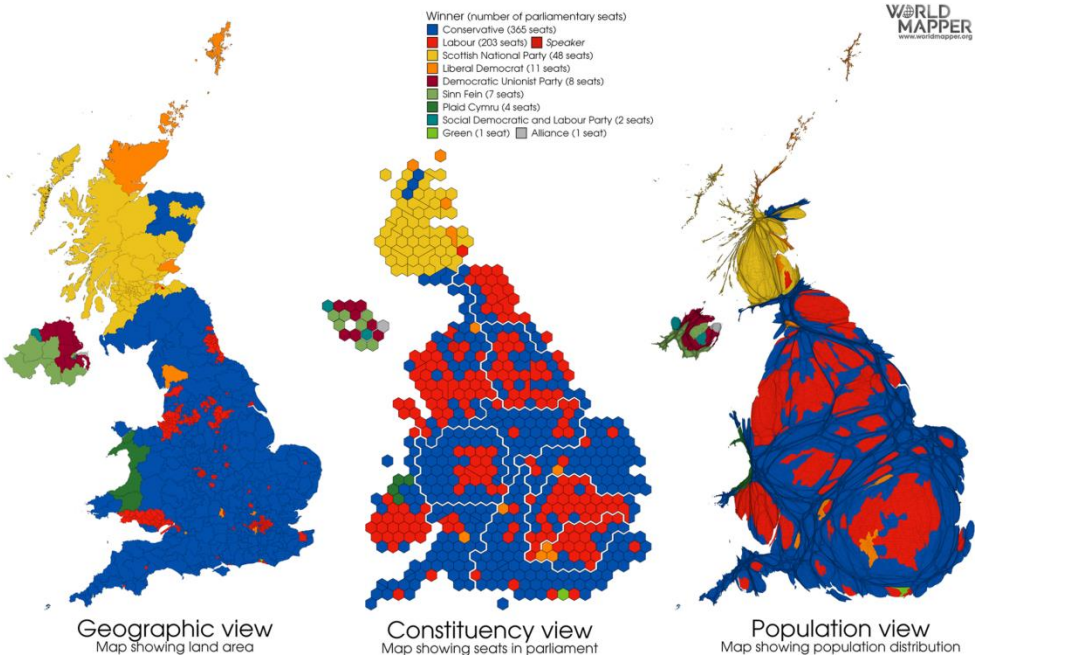
仅供内部参考，请勿外传

一、本周聚焦事件：如何看待英国首相的频繁换人？

当地时间 6 月 22 日，英国首相斯塔默宣布辞去执政党工党党首一职，并将在新任党首产生后卸任首相。尽管 2024 年斯塔默带领工党赢得英国议会下院选举，终结此前保守党长达 14 年执政周期，但执政党的转换并没有带来英国政坛的稳定。随着斯塔默的下台，英国将在 10 年里迎来第 7 位首相，其领导人切换频繁程度远超其他主要发达国家。这也表明英国首相频繁更换的核心原因并非其政治制度本身，而是在于更深层次的经济、移民等基本社会问题无法得到解决。斯塔默在 6 月 22 日宣布辞职时表示，已要求工党全国执行委员会制定党首选举时间表，提名程序将于 7 月 9 日启动，并在议会进入夏季休会前完成。

当前英国政党环境从两党制转向多元化。二战以来，英国长期维持保守党、工党轮流执政的稳固两党格局。而近期这一格局受到冲击，政坛多元化、碎片化特征凸显，执政政党容错率大幅降低。一方面，英国选民固定党派认同持续弱化，浮动选民规模持续扩大，选民不再绑定两大传统政党，而是结合民生现状、候选人形象、议题立场投票，英国选举研究机构 BES 数据印证了这一变化。2024 年英国大选数据显示，工党虽拿下议会多数席位，但得票率仅 34%，保守党得票率 24%，两党合计得票率降至 60%，远低于传统两党政治时期水平。另一方面，极右翼英国改革党、自由民主党、绿党支持率持续上涨，其中英国改革党影响力最为突出，该党主打反建制、反非法移民、对抗传统精英政治主张，既吸纳流失保守党选民，也笼络失望的工党中下层支持者，已从边缘政治力量成长为影响全国政局的关键变量，同时民族主义政党在苏格兰、威尔士持续壮大，进一步分化政坛势力。相较于传统两党稳固执政时期，当下英国执政容错机制彻底改变，过往政党依托核心基本盘拥有充足执政回旋空间，如今选民选票极易跨党派流动，执政党一旦执政成效不及民生预期，选票会快速流失，首相随即面临下台压力，斯塔默离任正是这一政坛趋势的典型结果。新兴政党也借机施压传统政党，**斯塔默辞职后，英国改革党领袖法拉奇（Nigel Farage）立刻要求提前大选，意图借助两大老牌政党信誉下滑窗口期扩张政治版图。**

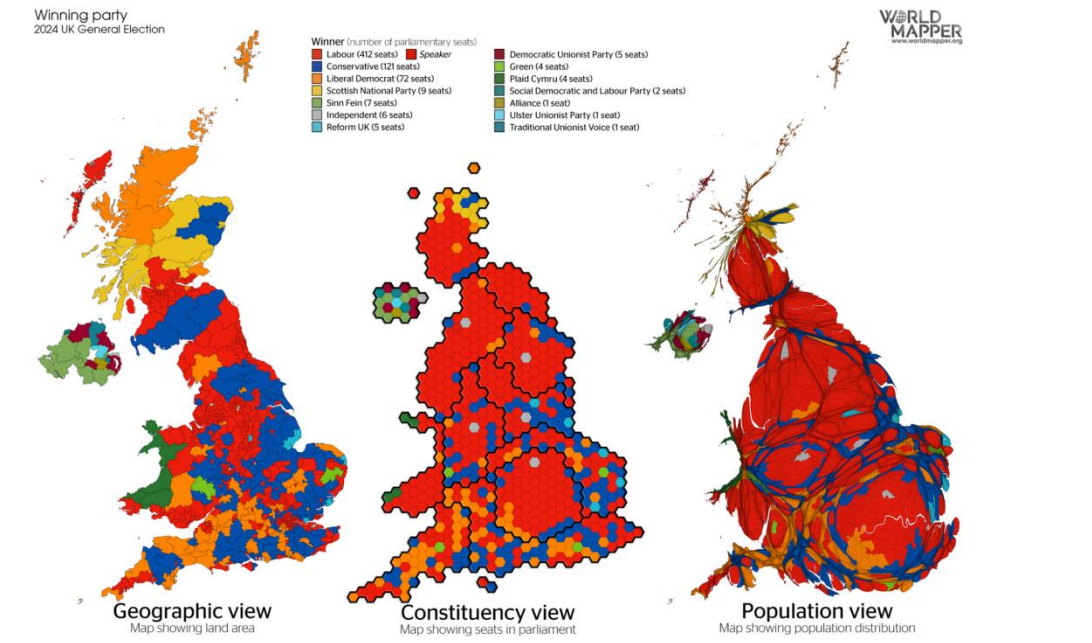
图 6：2019 年英国大选：保守党占优，议会格局高度集中



资料来源：World Mapper，西部证券研发中心

仅供内部参考，请勿外传

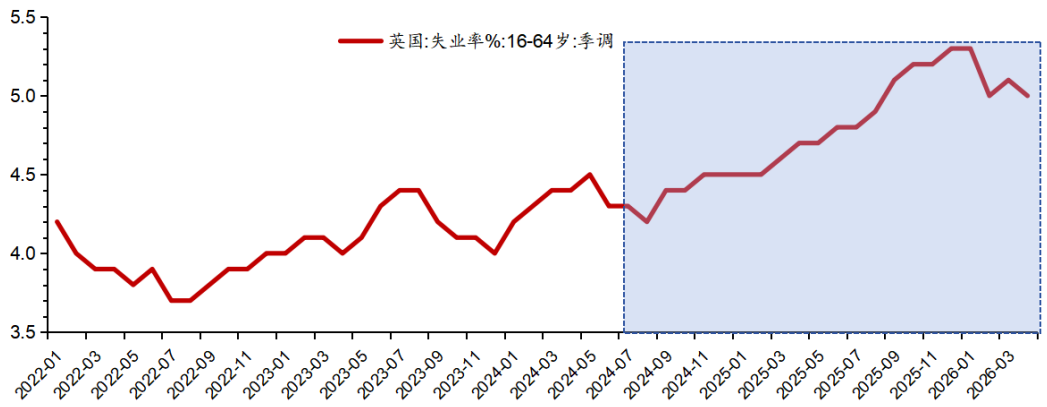
图 7：2024 年大选：议会从“两党主导”走向多元化分散格局



资料来源：World Mapper，西部证券研发中心

执政期间，斯塔默政府多项政策摇摆反复，税收政策方面，斯塔默政府先后上调、下调税率，福利金政策同样几经调整，此外外交政策亦缺乏稳定性，既反复拉拢、指责美国，脱欧后又再度向欧盟靠拢。斯塔默试图平衡严控公共支出与回应民生诉求两大目标，却频发政策争议，其削减老年人冬季取暖补贴、推进残障福利改革等举措，遭到工党议员、工会多方反对；政府后续政策让步调整，又被诟病执政方向模糊。英国《金融时报》评价，频繁政策转向叠加党内乱象，破坏了工党主打稳健执政的公众形象。但从更深层背景看，我们认为斯塔默政府的政策反复，并非完全源于个人或政党层面的治理失误，而是英国脱欧后长期结构性困境的集中体现，甚至与欧洲近年经济社会难题高度绑定。过去几年，受新冠疫情、乌克兰危机以及能源价格剧烈波动等影响，英国公共财政空前承压，面对“低增长、高成本、弱信心”的困局。叠加欧洲整体通胀高企、能源价格居高不下等共性问题，英国政府面临着修复财政、振兴产业、改善劳动力市场、开展对外合作等一系列问题，其政策调整也是在多重约束下的“被动应对”。

图 8：斯塔默在任期间英国失业率持续走高



资料来源：Wind，西部证券研发中心

仅供内部参考，请勿外传

地方选举惨败和驻美大使任命是导致斯塔默下台的主要原因之一。斯塔默任命与美国已故富商爱泼斯坦往来密切的彼得·曼德尔森出任英国驻美大使，导致工党重塑政治诚信的目标失败，也大幅损耗自身公信力。今年 2 月，英国警方对曼德尔森开启刑事调查，英国《卫报》指出，该丑闻重创斯塔默的政治判断力；后续首相府多名高官离职，其审慎用人、高效治理的执政形象彻底崩塌。而 5 月份英国地方选举工党惨败更是使得工党内部引发公开“逼宫”，工党仅在英格兰地区就丢失了 1200 余个席位，多个传统票仓失守。声讨斯塔默下台的舆论声量暴涨； 超过 80 名工党议员公开呼吁斯塔默立即辞职或设定离任时间表，4 名政府高官助理递交辞呈，认为其无法带领工党备战 2029 年议会选举，要求推选新任党首，但当时尚无有力竞争者挑战斯塔默的工党党首和首相职位。而近期工党政客安迪·伯纳姆议会补选胜出，成为压垮斯塔默的最后一根稻草，也是斯塔默辞职的直接导火索。

值得注意的是，斯塔默辞职并不会触发全国大选。工党在 2024 年 7 月大选中拿下下议院绝对多数席位，即便斯塔默辞去党首与首相职务，工党掌握的议会多数席位不会改变。工党只需选出新任党首，新任领袖即可依托现有议会多数席位组建新一届政府。因此此次领导层更替只会在工党内部开展选举，不会面向全体选民举行投票。而工党党首竞选规则规定，候选人提名需获得至少 20%工党下议院议员联名支持。工党现有 403 名下议院议员，当前门槛为 81 名议员。

目前伯纳姆是当下英国工党党首及首相之位的头号热门人选。英国舆观调查公司 5 月民调显示，47% 的工党党员将他列为党首首选。6 月 19 日，大曼彻斯特市长安迪·伯纳姆通过补选赢得下院议员席位。伯纳姆履历丰富，曾在戈登布朗内阁担任文化大臣、卫生大臣，两度参与工党党首竞选，2017 年起就任大曼彻斯特市长。政策层面，他主张改革经济、移民、教育与产业相关政策，摒弃“涓滴经济学”，推动英格兰北部再工业化。和风格谨慎、偏向技术官僚的斯塔默相比，伯纳姆立场鲜明，也更善于直面选民沟通。

其他潜在竞争者还包括卫生大臣韦斯斯特里廷、前副首相安杰拉雷纳、能源大臣埃德米利班德、内政大臣谢巴娜马哈茂德等人。民调显示，在与韦斯斯特里廷的模拟对决中，伯纳姆支持率高达 80%，优势明显。综合来看，若无新的强有力挑战者，伯纳姆的领先地位较为稳固。倘若只有伯纳姆一人跨过提名门槛，他无需举行全体党员投票流程，伯纳姆最快可于 7 月 17 日成为新任首相。若还有其他候选人也跨过提名门槛，那么跨过议会提名门槛者，还需获得至少 5%的地方工党组织提名，或者不少于 3 家党内附属机构提名；符合全部条件的候选人名单交由全体工党党员投票，整个过程可能延续到 8 月底。工党选出新任党首后，斯塔默会向英国国王递交正式辞呈；英国国王授权新任工党党首组建政府；新党首接受国王授权，正式就任首相，着手组建新一届内阁。《卫报》报道此前称，如果伯纳姆当选工党新党首，他的团队倾向于今年 9 月完成权力交接。

表 1：英国下任首相潜在候选人履历与政策主张一览

潜在候选人	履历与政策主张
安迪·伯纳姆	**履历：** 2001 年，伯纳姆以工党成员身份加入下议院，担任 Leigh 选区议员一直到 2017 年； 2005 年至 2010 年期间，先后担任内政部政务次官、卫生部国务大臣、财政部首席秘书、文化大臣，以及卫生大臣； 2010 年至 2016 年期间，先后担任影子卫生大臣、影子教育大臣和影子内政大臣等职务。 伯纳姆曾于 2010 年和 2015 年两次参选工党党首，但均以失败告终； 2017 年，伯纳姆离开下议院，在同年 5 月 4 日举行的大曼彻斯特市长选举中当选，并在 2021 年和 2024 年两次连任。在他的任内，大曼彻斯特地区经济增幅达到全国的两倍；

仅供内部参考，请勿外传

	2026 年，围绕斯塔默爆发工党领导权危机，伯纳姆以 54.8%的得票率在梅克菲尔德选区补选中取胜，重返下议院，并取得了竞选工党领袖的资格。 **政策主张：** 聚焦民生普惠与干预式经济治理，同时坚守稳健的财政支出原则，具体内容如下： 1. 民生核心主张：主打提升民众生活可负担性，打破经济发展红利失衡局面，保障全体民众均可共享经济发展成果。 2. 经济治理政策：推行干预主义经济治理思路，具体举措包含对富人增税、大力推进公共住房建设、推动英格兰北部再工业化发展，以及深化社会服务体系改革，全方位优化民生与产业经济格局。
韦斯·斯特里廷	**履历：** 2008 年 4 月作为工党学生候选人当选全国学生联盟（NUS）主席；2009 年 4 月，当选为全国学生联合会主席，连任第二个任期，在此期间，他还担任工党学生全国委员会成员四年； 2010 年 7 月的补选中，当选为伦敦雷德布里奇自治市议会查德韦尔选区的工党议员； 2011 年 10 月当选为工党集团副领袖； 2014 年 5 月被任命为议会副领袖； 2015 年、当选为伊尔福德北选区的国会议员； 直到 2019 年大选，斯特里廷一直是财政特别委员会成员；基尔·斯塔默当选工党领袖后，斯特里廷被任命为影子财政部秘书； 2024 年 7 月 5 日被任命为卫生和社会保障大臣；2026 年 5 月 14 日，宣布辞职；5 月 16 日宣布将竞选工党党首。 **政策主张：** 1. 严守财政纪律：坚决反对将债券市场视作对立面，批评党内“无视债券市场约束、随意扩大借贷”的鲁莽思路。 2. 税制调整：统一资本利得税与个人所得税税率；公共财政条件允许时下调就业税；主张下调雇主国民保险税，降低企业雇佣年轻人成本； 3. 保留养老金三重保障机制，不通过削减养老金补贴筹措国防开支； 4. 支持北海新增油气开采以增收，兼顾可再生能源发展，反对英国在减排上过度激进。
安杰拉·雷纳	**履历：** 2014 年，当选工党在大曼彻斯特地区莱恩河畔阿什顿选区的国会议员候选人； 2015 年当选莱恩河畔阿什顿选区国会议员，成为该选区首位女性议员； 2016 年进入影子内阁任教育大臣； 2020 年当选工党副党魁，2024 年出任副首相，随后工党胜选被任命为副首相； 2025 年 9 月 5 日，因房产印花税争议辞职。 **政策主张：** 1. 关注劳工权益、教育改革与社会平等，她主导推出工党新教育政策，加码学校经费、帮扶弱势学生； 2. 公开声援罢工群体，呼吁提高薪资、改善工作环境，助力工党争取工人阶级选民支持。
埃德·米利班德	**履历：** 2007 年担任内阁办公室部长，随后于 2008 年至 2010 年担任能源与气候变化国务大臣； 2010 年 9 月当选为在野的工党新党魁； 2020 年至 2021 年在影子内阁中担任影子商务、能源与工业战略大臣； 2021 年至 2024 年在影子内阁中担任影子能源与净零事务大臣； 2024 年 7 月 5 日被任命为能源安全与净零事务国务卿。 **政策主张：** 1. 以“蓝色工党”为核心理论，主张回归工人阶级传统，摒弃官僚化福利体系，推行地方自治与双重放权，下放财政、治理权力激活地方发展； 2. 扩大党内包容性，吸纳中产、青年群体，借助网络拓宽群众沟通渠道； 3. 教育上降低大学学费、完善青年学徒与职业教育，帮扶被忽视的青年群体； 4. 推动基层民主，扶持女性、弱势群体参政，重视社区文化建设。

仅供内部参考，请勿外传

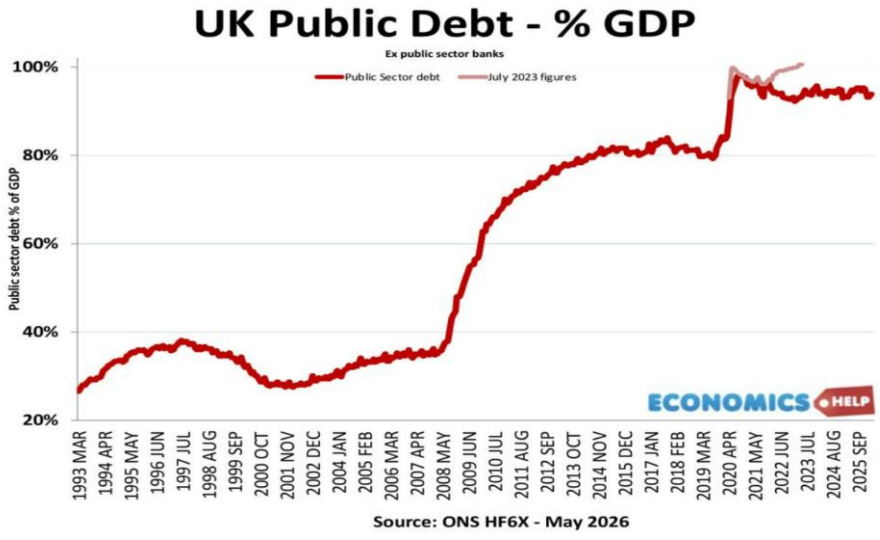
谢巴娜·马哈茂德	**履历：** 2010 年当选为伯明翰莱迪伍德选区下议院的工党议员，成为英国第一位女性穆斯林议员； 2010 年至 2011 年，担任英国内政事务国务影子大臣； 2011 年至 2013 年，担任英国商业、创新和技能影子大臣； 2013 年至 2015 年，担任英国财政影子大臣； 2015 年大选后，她加入哈丽雅特·哈曼的临时影子内阁，担任影子财政部首席大臣，之后因与杰里米·科尔宾意见不合而辞职。随后进入工党全国执行委员会； 2021 年 5 月首次加入基尔·斯塔默的影子内阁，担任工党全国竞选协调员； 2023 年 9 月，工党领袖基尔·斯塔默任命马哈茂德为影子司法大臣和影子大法官；2024 年英国大选中工党获胜后，被正式任命为司法大臣兼大法官； 2025 年 9 月出任内政大臣。 **政策主张：** 1. 移民政策：对待移民问题立场强硬，收紧移民与庇护政策； 2. 司法与监狱改革：试点并推广性犯罪者药物抑制，目标降低再犯率。

资料来源：环球市场播报、GLOBAL.BIZ、英国政府官网（GOV.UK）、新华社、智通财经网、中国新闻周刊、propnews、人民网、中国社会科学网、politics.co.uk、英国议会官网、英国律师协会公报、央视新闻，西部证券研发中心

潜在首相候选人与斯塔默的差异有哪些？

财政政策上伯纳姆更为宽松。其政策建立在更加左翼、高税收、高公共开支的理念上：他多次公开表示目前对于豪宅业主的市政物业税税率过低，呼吁对豪宅征收更高的税费；建议取消现有的遗产税制度，呼吁对所有遗产房地产，征收其价值 10%的税费，用于公共社会抚养和养老的支出；呼吁提高资本利得税的税率，和个人所得税率一致；并且还积极为低收入人群减税，增加对高收入群体的个税；他还计划对交通这类关乎国计民生的行业进行国有化改革；希望重新分配英国财政中计划支持房产建设的 390 亿英镑资金，用于支持各地政府的经适房、廉租房和福利分配的公屋建设。我们预期，相较于斯塔默政府偏稳健保守、侧重财政可控的治理思路，伯纳姆更为积极的财政扩张与收入再分配导向，可能会阶段性扰动市场预期，提升市场对于英国政府债务担忧。

图 9：近年来英国公共债务占比显著攀升



资料来源：ONS HF6X、ECONOMICS HELP，西部证券研发中心

WESTERN SECURITIES 西部证券

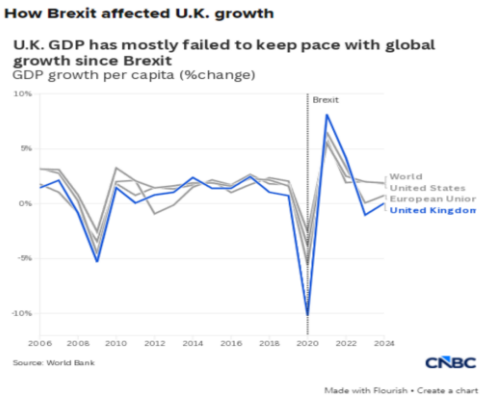
仅供内部参考，请勿外传

在外交政策方面，**伯纳姆在外交层面的立场则较为模糊：对于英国与欧盟的关系，他一直保持着含糊其辞的态度，在一个大多数人投票支持脱欧的选区，伯纳姆曾是坚定的留欧派，**但在移民问题上，他也曾发表过带有脱欧派色彩的言论，称不能忽视脱欧派选民的诉求；在 2015 年他加入工党内的亲以色列团体“以色列之友”，后来又支持承认巴勒斯坦国，称以色列正在“摧毁加沙巴勒斯坦人赖以生存的希望”，呼吁加沙停火。由于伯纳姆长期在地方施政，缺乏外交上的经历，他鲜有外交言论主张，也从未披露过自己对中国、美国的外交策略倾向。但他曾公开批评特朗普，认为他给世界带来了“不稳定”，而特朗普对于这位潜在继任者没有好感，认为其是“极端自由派”。在对华合作方面，伯纳姆过往多年深度参与了中英地方合作的实践：2018 年伯纳姆来华在天津参加夏季达沃斯论坛，并推动中英智能医学教育与产业交流；2026 年 4 月，伯纳姆与中国总领事会面，他表示非常重视发展与中国的关系，并表达了在绿色发展、电动公交、先进制造和生命科学等领域的合作意愿，表态高度重视中英地方合作的长期价值。

当下国际竞争日趋激烈，英国首相执政挑战早已不止于内政。冷战后英国依托联结美欧的特殊身份，充当跨大西洋关系桥梁，脱欧彻底改变这一外交定位。斯塔默上台后，试图依托英美安全合作、修复英欧关系、援乌等举措重塑国际影响力，但始终难以平衡外交野心、国家实力与财政短板。斯塔默延续亲美外交路线，加强北约、防务及乌克兰议题对美协同，但受美国优先政策影响，英国示好收效甚微。据《卫报》分析，英国深陷防务困境：政府计划 2027 年将国防开支占 GDP 比重提至 2.5%，远期目标 3%，试图兼顾国际影响力与国内民生。但英国经济疲软、财政有限，若无增税举措，军费扩容势必挤压医疗、教育、社保等民生预算，对于主打民生执政承诺的工党政府而言，平衡防务投入与民生开支已成极大执政难题。

近年来英国首相频繁更迭，**根源在于脱欧后历届政府无力破解经济低迷、社会分裂等长期遗留问题。**数据显示，脱欧后英国 GDP 较留欧预期水平下降 6%至 8%，英镑汇率受到较大冲击，较 2016 年 6 月普遍下跌约 10%，英国高度依赖食品、能源、原材料进口，英镑贬值直接推高进口商品与海外资产价格，显著抬升了英国民众的生活成本，英国家庭年均生活开支额外增加 2000 英镑以上。历经十年验证，脱欧并未助推英国发展，贸易格局变动、与欧盟单一市场关系重构带来的经济负担持续加重。保守党、工党两大主流政党屡次更换领袖维稳执政，依旧无法破解英国现有发展困局。

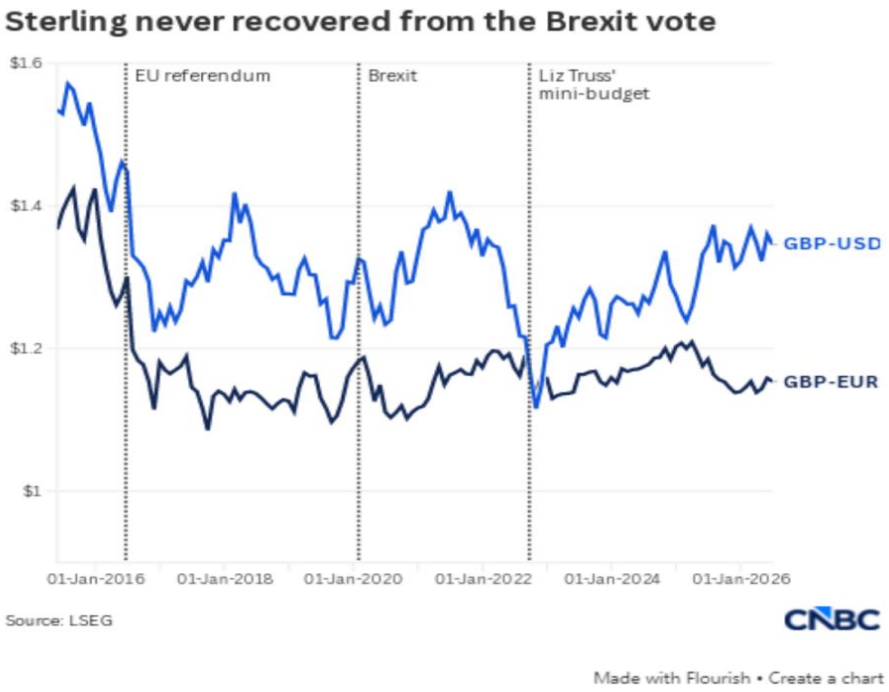
图 10：脱欧后英国人均 GDP 增速已显著落后于全球主要经济体



资料来源：World Bank、CNBC，西部证券研发中心

仅供内部参考，请勿外传

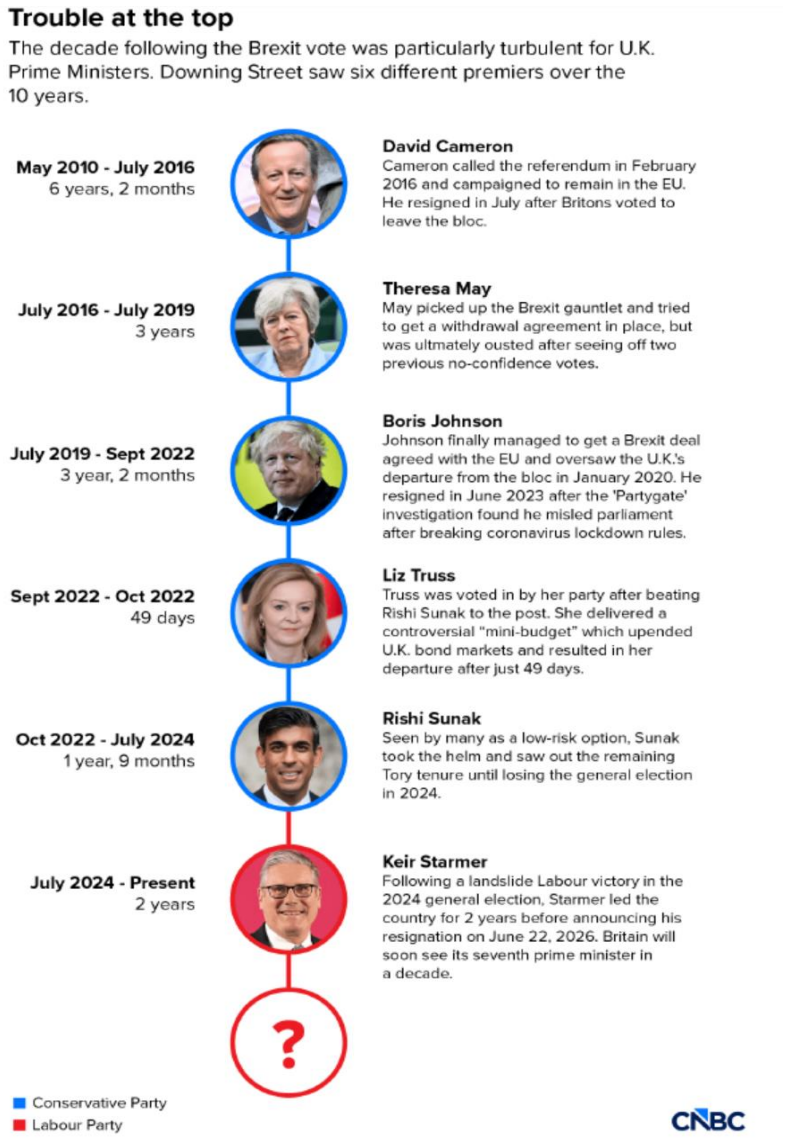
图 11：脱欧公投后英镑汇率长期承压下行



资料来源：LSEG、CNBC，西部证券研发中心

仅供内部参考，请勿外传

图 12：脱欧后英国执政体系失稳，首相频繁更迭

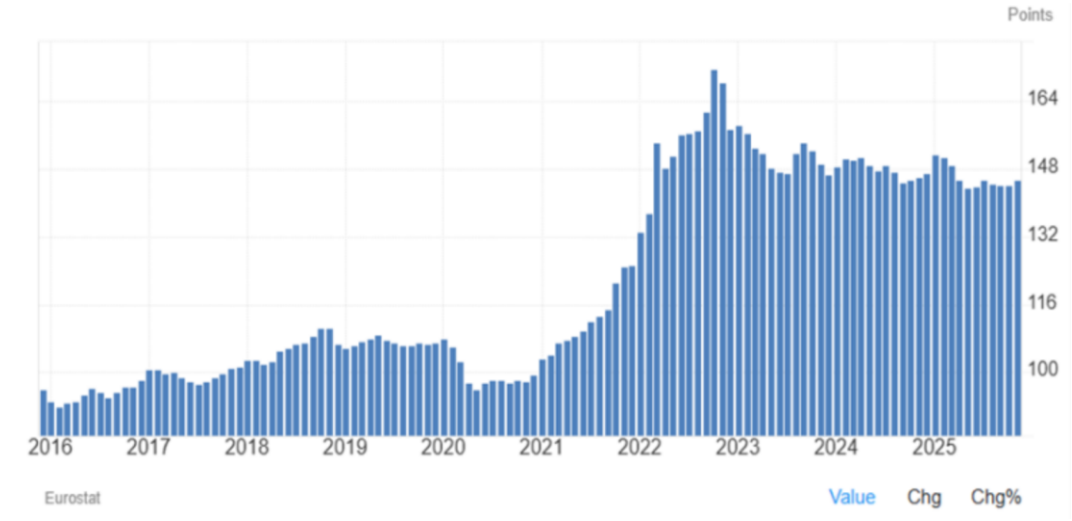


资料来源：CNBC，西部证券研发中心

过去十年英国经济接连遭遇多重外部冲击，叠加内生发展短板，经济持续疲软。脱欧带来的贸易成本上升、新冠疫情推高财政负担、俄乌冲突拉升能源价格，持续削弱经济活力；与此同时英国企业投资意愿低迷、产业创新动力不足，经济增速长期低于战后平均水平。英国国家统计局数据显示，2025 年 8 月后英国经济首次月度萎缩，2026 年 4 月 GDP 环比萎缩 0.1%；2026 年 5 月 CPI 同比上涨 2.8%，通胀、能源波动、生活成本走高问题持续存续。英国国家经济社会研究所2026 年 4 月下调预期，将本年度英国 GDP 增速预估降至 0.9%，企业投资与净出口发展承压。我们认为，当前英国政府深陷财政困局：公共债务高企、财政调控空间狭小，既无法依托大规模投资拉动经济增长，也难以补齐医疗、教育、住房、社会保障等公共服务短板，住房高价、医疗资源紧张、地方财政困难等民生问题不断累积。普通选民诉求或将高度聚焦于能源开支、就医便利度、住房可负担性、薪资增速能否跑赢通胀等实际民生层面，将其认定为评判执政能力的标准，但任何政党短期都难以兑现民生承诺，执政公信力极易快速崩塌。

仅供内部参考，请勿外传

图 13：俄乌冲突后欧洲能源价格飙升



资料来源：Eurostat、World & New World Journal，西部证券研发中心

英国智库政府研究所指出，外部危机、人口老龄化与全球经济格局变动，大幅提升了英国近十年治理难度，而首相及内阁官员频繁更迭，破坏政策延续性、弱化执政效能，最终形成治理恶性循环。英国传统两党政治格局日渐瓦解，工党、保守党执政主导力下滑，英国改革党在英格兰壮大，苏格兰、威尔士民族主义政党也逐步崛起。英国学者路易斯·布罗姆菲尔德表示，近两年两大主流政党支持率大幅走低，根源在于自身问题：保守党深陷特拉斯经济政策失误、约翰逊政治丑闻负面影响，工党则领导力缺失。中国现代国际关系研究院研究员杨芳表示，英国政治制度、政党文化愈发适配不了当下经济社会发展需求，治理效能走低、选民不满加剧。两党每逢党内矛盾激化、权力斗争频发，便以更换首相维系执政地位，但此举无法化解本国深层结构性矛盾，只会往复陷入低效执政困境。

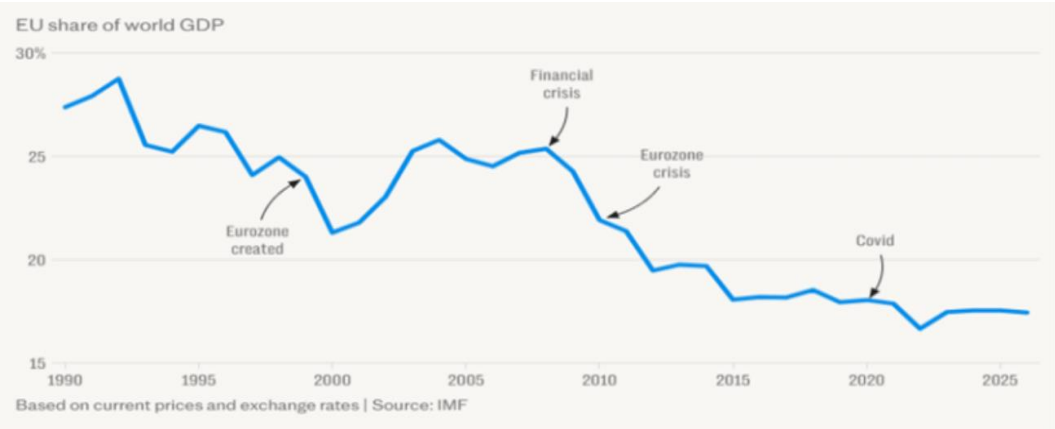
当前欧洲政坛呈现普遍的执政支持率下行态势，英国首相斯塔默面临的民意承压并非个例。欧洲多国核心领导人的民意认可度同样处于低位，部分国家首脑的民调表现更为低迷。治理失效实际上是欧洲许多国家主流政党面临的问题，其致使原来的极端边缘政党在欧洲国家普遍崛起。当前，极右翼政党在许多欧洲国家已成为足以影响政局和政策走向的关键力量，与此同时，极左翼政党在法国、德国东部等地也开始复苏。Statista 民调显示，德、法两国元首的民意支撑基础更为薄弱：德国总理默茨支持率仅为 19%，不支持率高达 76%；法国总统马克龙民调表现相对更差，支持率、不支持率分别录得 18%、75%。法国政坛稳定性持续走弱，政治不确定性持续发酵。2024 年 6 月欧洲议会选举中，法国执政党得票支持率大幅落后于国内极右翼政党，选后马克龙当即宣布解散国民议会，启动新一轮议会选举程序。此次政治震荡后，法国政府高层人事更迭趋于频繁，两年多时间内已累计更换 5 位总理，政坛治理稳定性显著承压。而除英、德、法三国外，欧洲其余多国执政领袖的治理处境亦不容乐观。奥地利总理施托克尔被市场及舆论普遍认定为难以有效统筹联合政府施政，执政治理效能不足；挪威首相斯特勒所属工党近期深陷多项丑闻舆情，其个人不支持率仅略低于英国首相斯塔默，民意口碑受损明显；比利时首相德韦弗执政压力持续攀升，其领衔的联合政府为化解国内公共债务压力，落地推行严苛的预算削减、养老金改革及增税等多项紧缩政策，政策落地进一步放大执政舆论压力，整体执政处境堪忧。

本轮欧洲多国领导人集体遭遇民调下滑困境，不能单纯归因于执政者个人治理能力不足，其核心背后映射出欧洲区域长期积累的深层次结构性经济与治理矛盾。世界银行公开数据

仅供内部参考，请勿外传

显示，以当期美元口径核算，2005-2024 年二十年间，欧洲经济体在全球经济产出中的占比由 33%左右回落至 23%，经济体量全球份额持续收缩。荷兰格罗宁根大学经济史数据库“麦迪森计划”的测算结果进一步指出，当前欧洲全球经济产出占比或创下其中世纪以来的历史低位。

图 14：欧盟占全球 GDP 的份额持续下降



资料来源：IMF、World & New World Journal，西部证券研发中心

当下全球政坛或逐步呈现出**传统中间路线逐步失效、左右极端势力双向崛起**的态势，英国政坛更迭一定程度上也是全球政治格局深刻演变的缩影，斯塔默所代表的中间派建制力量走向衰落，或反映出中间路线已难以适应当前复杂的政治环境。

在英国工党内部，接替斯塔默呼声较高的伯纳姆秉持明显左倾立场。他主张强化国家对水、能源、铁路等公共事业的管控，推进二战以来规模最大的公屋建设，同时大力推动英国“再工业化”。不过新政府将面临严苛的财政约束，其竞选期间承诺不调高所得税、增值税及国民保险主税率，再叠加既定财政规则，新增开支只能依靠削减其他领域支出或开拓新税源，政策施展空间十分有限。倘若财政无法支撑激进的施政议程，伯纳姆很可能重蹈斯塔默政策摇摆的覆辙。

与英国左翼力量抬头形成对照的是，全球范围内右翼势力正持续扩张，日本首相高市早苗、美国总统特朗普是其中的代表性人物。作为日本极右翼保守势力核心，高市早苗在经济领域延续“安倍经济学”路线；而美国右翼民粹主义代表特朗普，以“美国优先”为核心，推行单边主义、贸易保护与反全球化举措，其重返白宫进一步加剧了美国社会撕裂与全球地缘对抗风险。我们认为，日美等国右翼崛起的趋势意味着全球政治不确定性已从“尾部风险”转为“常态风险”，地缘冲突、政策急转弯与治理失效或将成为长期特征。

综合来看，英国政坛震荡是全球政治秩序重构的缩影，全球正进入民意极化、治理失稳的新阶段，各国国内治理矛盾与跨境地缘博弈相互叠加，全球政治不确定性全面抬升。中间路线日渐式微，左右两极势力同步壮大，政策稳定性大幅下降，全球政经格局进入持续动荡与结构重塑周期。这一趋势或将重塑全球投资理念，市场告别全球化下的确定性溢价时代，从拥抱全球化套利转向深耕自主可控、安全溢价、抗扰动韧性的核心主线，确定性、安全性或将成为未来大类资产定价的核心锚点。

仅供内部参考，请勿外传

二、本周特朗普政府聚焦其他领域

本周（2026 年 6 月 22 日至 6 月 25 日），特朗普政府发布行政举措 5 条，关注科技、人事任命和其他领域。

表 2：特朗普政府总统举措一览（20260622-20260625）

发布日期	举措类别	涉及领域	举措主题	主要内容
20260622	行政命令	科技	保护国家免受高级密码攻击	鉴于大规模量子计算机会威胁现有密码体系等风险，政策通过执行联邦信息系统向 NIST 批准的后量子密码学（PQC）联邦信息处理标准（FIPS）的过渡，来维护国家安全并保持技术领先地位，并协助关键基础设施所有者和运营者进行过渡。文件先对本次政令涉及的各类专业术语作出法定释义，并明确了后量子密码迁移工作的权责分工；政令设定多阶段时限任务，各机构需在政令生效 30 日内确定后量子密码迁移负责人并报备；管理和预算办公室需在 90 日内出台指导规则，要求各机构排查高价值资产、高影响系统，分别于 2030 年底、2031 年底完成两类系统后量子密码在密钥建立、数字签名环节的技术迁移并报送实施方案；在 180 日内应启动试点项目并于 2027 年底落地。本条明确多部门在后量子密码迁移中的职责：各行业风险管理机构需配合国土安全部，协助关键基础设施所有者与运营方制定迁移计划；国务卿协同多部门对外开展国际沟通，推动各国采用 NIST 标准化后量子密码算法；国家安全局需定期向总统报送国家安全系统的后量子密码迁移进度；国土安全部通过 CISA 主任，并与 NIST 主任协调发布公开指引，说明各机构对密码材料清单最低要素的审慎看法。政令还围绕采购环节提出多项安排，同时划定了一般约束条款。
20260622	行政命令	科技	引领量子创新的下一个前沿	该条行政令目的是巩固美国作为世界 QIST 超级大国的地位，同时保护敏感技术，保障国家安全。该条政府政策是确保美国在 QIST 保持战略技术优势，并引领 QIST 在研究、制造、商业化和应用领域构建一个稳健且值得信赖的量子生态系统。政令要求更新国家量子战略，利用量子计算进行科学应用，推进量子传感器与网络布局，强化国家量子供应链系统，完善量子技术安全管控，扩大并留住量子劳动力，同时与国际合作伙伴互动，打通市场、管控技术外流、推动量子研发与技术防护，各部门需在规定时限内落实相关任务并定期上报进展。
20260623	提名与任命	人事任免	提交参议院的提名	提交参议院的提名：卡尔·贝德纳斯基，密歇根州人，拟任农业信贷管理委员会成员，任期至 2028 年 5 月 21 日。弗吉尼亚州的迈克尔·钱伯兰，拟任政府伦理办公室主任，任期五年。德克萨斯州的沃尔特·达尔，拟任联邦调解与调解主任。马里兰州的詹姆斯·加德伍德拟任美国国税局首席法律顾问及财政部助理总法律顾问。约翰·格鲁内瓦尔德二世，来自俄克拉荷马州，拟任农业信贷管理委员会成员。加利福尼亚州的丽贝卡·朱拉塔拟任国际货币基金组织美国执行董事，任期两年。
20260624	提名与任命	人事任免	提交参议院的提名	提交参议院的提名：佛罗里达州的康斯坦丁诺斯·利格里斯被提名为助理总检察长。
20260625	行政命令	其他	推进再生农业，增强美国农场韧性	聚焦推动精准农业技术的持续进步，大幅增加联邦对再生农业实践、研究和教育的投资，并促进私营部门在农场现代化方面的创新。这些行动赋予美国农民和牧场主额外的机制，确保美国人民拥有健康、丰富且负担得起的食物供应。要求环保部门加快农药替代物质注册、规范化学品标签，多部门联合建立食品化学品累积暴露评估框架；要求推广再生农业实践，提升农民繁荣；同时划定了一般约束条款。

资料来源：美国白宫，西部证券研发中心

WESTERN SECURITIES 西部证券

仅供内部参考，请勿外传

三、本周其他重要国际事件

3.1 中东：伊美互动取得阶段性进展 霍尔木兹开放与资产解冻引关注

3.1.1 伊朗代表：霍尔木兹海峡已免费开放

伊朗常驻联合国日内瓦办事处代表阿里·巴赫雷尼 23 日表示，霍尔木兹海峡已对商船完全开放，且不收取任何费用。此外，伊美双方决定就此问题建立沟通机制，以监控和解决可能出现的任何问题。60 天后，海峡开放的具体情况将由伊美之间的谈判结果决定。伊美谈判代表 22 日在瑞士比尔根山结束了关于落实双方上周签署的谅解备忘录的首轮会谈。巴赫雷尼表示，根据这份备忘录，美国应解冻伊朗的资产，伊朗也应完全有权使用其在境外被冻结的资产。**（来源：新华社）**

3.1.2 伊朗强调可自由使用被解冻资产

据伊朗伊斯兰共和国通讯社 23 日报道，伊朗外交部发言人巴加埃当天在德黑兰举行的每周例行记者会上表示，伊朗将完全根据国家利益决定如何使用其被解冻资产，且不会受到任何限制。此前有媒体猜测根据伊美达成的协议，伊朗被解冻资金的使用权限或将受限，可能仅限于购买包括美国食品在内的特定商品。巴加埃对此驳斥说，“这方面没有任何限制”，在购买商品方面，“伊朗农业部等相关机构将根据价格和质量做出决定”。巴加埃还说，美国颁发的伊朗原油、石化产品、成品油及相关服务的销售许可证已于 22 日生效，同样的原则也适用于已解冻的伊朗资产。在巴加埃表态后，美国总统特朗普 23 日在社交媒体发文称，美国财政部解冻的伊朗资产将存入由美国控制的托管账户，并将专用于从美国购买食品和医疗物资，包括美国的玉米、小麦和大豆。**（来源：新华社）**

3.1.3 鲁比奥：美伊技术性谈判将于月底恢复

美国国务卿鲁比奥 24 日在科威特城表示，美国和伊朗之间的技术性谈判将于本月底恢复，谈判很可能在瑞士举行。鲁比奥在结束访问科威特、前往巴林前对媒体记者表示，美国在涉伊朗问题的处理上不会损害海湾地区盟友的安全。当天早些时候，巴基斯坦外交部发言人塔希尔·安德拉比说，美国和伊朗的技术性谈判将于本月 30 日继续。巴基斯坦和卡塔尔的技术团队将在未来几周继续与美伊技术团队保持密切接触，确保有效落实此前美伊签署的谅解备忘录。**（来源：新华社）**

3.1.4 特朗普：美方将参与国际原子能机构对伊朗核查行动

美国总统特朗普 24 日接受美国福克斯新闻频道采访时说，美方人员将参与国际原子能机构对伊朗核设施的核查行动。伊朗外交部副部长加里巴巴迪 24 日在社交媒体发文表示，有关伊朗遭袭核设施及核材料核查的议题，只有在最终协议框架内、且对方切实终止所有制裁的前提下，方可进行讨论和定夺。伊朗目前没有允许国际原子能机构进入遭袭核设施和核材料区域的计划。**（来源：新华社）**

仅供内部参考，请勿外传

3.2 中国外交：中孟、中柬、中奥互动推动双边关系深化

3.2.1 习近平会见孟加拉国总理塔里克

6 月 26 日上午，国家主席习近平在北京人民大会堂会见来华正式访问的孟加拉国总理塔里克。两国领导人共同宣布构建新时代中孟命运共同体，推动两国关系向更高水平发展。

习近平表示，中方始终高度重视发展中孟关系，坚持面向全体孟加拉国人民的睦邻友好政策。无论国际形势如何变化，中方都将坚持中孟友好大方向不动摇，始终做孟方值得信赖的好朋友、好邻居、好伙伴。中方支持孟加拉国维护国家独立、主权和领土完整，反对外部干涉。愿同孟方加强治国理政经验交流，密切各层级往来，深化战略沟通，增进政治互信，在涉及彼此核心利益和重大关切问题上继续相互支持。

塔里克祝贺中国共产党成立 105 周年，表示中国是伟大的国家，在孟加拉国外交政策中始终占据重要位置，是孟方值得珍视、信赖的伙伴，很高兴两国关系提升至新时代孟中命运共同体的新水平。孟方希望同中方加强党际交流，共建“一带一路”，密切经贸、互联互通、农业、科技、绿色能源、教育、卫生等领域合作交流，助力孟加拉国实现现代化。孟方坚定恪守一个中国原则，认为台湾是中国领土不可分割的一部分，反对任何形式的“台独”，坚决捍卫联大第 2758 号决议的权威。**（来源：新华社）**

3.2.2 习近平会见柬埔寨人民党主席、参议院主席洪森

6 月 26 日上午，中共中央总书记、国家主席习近平在人民大会堂会见柬埔寨人民党主席、参议院主席洪森。

习近平强调，当前，国际和地区形势发生复杂深刻变化，中柬两国应该携手在变局中显担当、在乱象中守正道，为地区和平发展注入更多稳定性。一要筑牢战略互信根基。二要走稳发展振兴之路。三要维护各自国家长治久安。四要打造战略协作典范。

洪森表示完全赞同习近平总书记对柬中铁杆友谊以及携手构建新时代全天候柬中命运共同体的积极评价。他表示无论国际形势如何变化，柬方始终坚持对华友好，坚定奉行一个中国原则，坚决支持中国为实现国家完全统一、反对任何形式“台独”分裂行径所作的一切努力。柬方愿同中方加强“五角战略”和共建“一带一路”倡议对接，深化经济、安全、国防、人文等领域合作。清剿电诈犯罪是柬当前工作优先事项，柬方愿同中方密切打击电诈执法合作。柬坚定支持并愿同中方共同落实习近平主席提出的四大全球倡议，为地区乃至世界的和平繁荣作出积极贡献。柬埔寨人民党同中国共产党长期保持紧密合作，柬方愿同中方共同落实好新的两党交流合作备忘录，助力柬中命运共同体建设。**（来源：新华社）**

3.2.3 王毅同奥地利外长赖辛格会谈

王毅 25 日在北京同奥地利外长赖辛格举行会谈。王毅表示，中奥建交 55 年来，双边关系总体保持健康稳定发展，最重要的经验就是相互尊重、平等相待，最有效的做法就是开放包容、互利共赢。中奥友好战略伙伴关系有力证明，大小不同、制度不同、文明不同的国家也完全可以交朋友、做伙伴。双方要让中奥友好传统在新时期焕发新活力。赖辛格表示，奥地利高度重视发展对华关系，继续奉行一个中国政策。奥企业愿继续深耕中国市场。奥方愿助力欧中开展坦诚对话。**（来源：新华社）**

仅供内部参考，请勿外传

3.3 美国：美国对伊动武遭民意与国会双重质疑，关税政策拖累拉美外资流入

3.3.1 民调显示：美国超半数民众不认可对伊动武

路透社和益普索集团 23 日公布的一项民意调查显示，超过半数美国民众认为美国 2 月底发动的对伊朗军事行动“不值得”，美国总统特朗普的支持率再次跌至 34%，为其第二个总统任期以来的最低水平。根据民调结果，52%的受访者认为这场军事冲突“不值得”。此外，约 35%的受访者认为，与战前相比，美国在应对伊朗问题上的地位受到削弱。约 63%的受访者认为，谅解备忘录不太可能促成两国的持久和平，仅有 18%的受访者认为持久和平有望实现。这项民调于 17 日至 22 日进行，1262 名美国成年人受访，误差幅度为 3 个百分点。**（来源：新华社）**

3.3.2 美参议院通过决议要求特朗普结束对伊朗战事

美国国会参议院 23 日通过一项限制总统战争权力的决议，要求总统特朗普结束对伊朗军事行动，并在今后对伊朗采取军事行动前必须获得国会授权。该决议此前已由众议院通过。当天，参议院以 50 票赞成、48 票反对的投票结果通过该决议，4 名共和党参议员与绝大多数民主党参议员都投下赞成票，另有 2 名共和党参议员缺席。6 月 3 日，众议院对该决议的投票表决结果为 215 票赞成、208 票反对。这是自美国 2 月底联手以色列对伊朗发起军事行动以来，众议院首次通过限制总统战争权力的决议。虽然该决议在很大程度上只是象征性的，但在参众两院通过也反映出包括部分共和党人在内的国会议员对特朗普战争策略的不满。**（来源：新华社）**

3.3.3 美滥施关税等导致拉美和加勒比海地区外资流入遇阻

联合国拉丁美洲和加勒比经济委员会（拉加经委会）23 日在智利首都圣地亚哥发布报告指出，由于美国越来越频繁地采取滥施关税等贸易措施，甚至动辄把关税用作政治谈判工具引发巨大不确定性，外资在拉美和加勒比海地区投资日趋谨慎，导致该地区去年部分产业的投资额大幅减少。报告特别提到，高度依赖美国市场且对关税极其敏感的行业受损最为严重，例如汽车业新宣布的投资额同比减少了 61%。**来源：新华社）**

3.4 欧洲：欧美贸易协议落地、俄乌和谈基础明确、法意拟建联盟支持黎巴嫩

3.4.1 欧美贸易协议最终获批

欧盟理事会 25 日正式批准落实《欧盟-美国联合声明》中涉及关税承诺的相关内容。此次获批标志着欧美贸易协议相关立法程序正式完成。欧美贸易协议将取消欧盟对美国工业产品剩余的进口关税，并通过关税配额和降低关税等方式，为部分美国海产品及非敏感农产品提供优惠市场准入。协议还强化保障措施和暂停机制，设立了专门的保障机制，使欧盟委员会能够在进口大幅增长、对欧盟经营者造成或可能造成严重损害时迅速采取行动；同时增强了欧盟在美国未履行承诺、损害《联合声明》目标，或通过歧视性措施等方式破坏平衡贸易关系时暂停关税优惠的能力。**（来源：新华社）**

3.4.2 普京强调俄乌和谈的四个基础

俄罗斯总统普京 23 日表示，俄方准备与乌克兰进行和平谈判，但谈判应建立在四个基础之

仅供内部参考，请勿外传

上。根据克里姆林宫网站消息，普京当天在与俄政府高官举行的视频会议上表示，俄乌谈判必须基于 2022 年俄乌在土耳其伊斯坦布尔达成的协议、俄美领导人 2025 年 8 月在美国阿拉斯加州安克雷奇会晤时讨论的模式、现实情况以及他本人 2024 年在俄外交部发表讲话时阐述的原则。**（来源：新华社）**

3.4.3 马克龙：法意希望建立多国联盟支持黎巴嫩

法国总统马克龙 25 日表示，联合国驻黎巴嫩临时部队（联黎部队）撤离后，法国和意大利希望组建一个多国联盟来支持黎巴嫩。马克龙当天在法国南部城市昂蒂布与到访的意大利总理梅洛尼共同会见记者时作出上述表态。马克龙说，该联盟的组建将与欧盟及联合国进行协调，以维护黎巴嫩主权，并支持其武装部队。梅洛尼表示，确保国际力量在黎巴嫩的存在至关重要，旨在防止出现“极度危险”的安全真空。**（来源：新华社）**

3.5 亚太：日本消费税调整、韩国政局变化及日加安保合作进展

3.5.1 高市早苗强调食品消费税降至1%措施仅实施两年

日本首相高市早苗 22 日出席众院预算委员会会议，就食品饮料消费税减税的期限强调：“自实施起两年后恢复原状，我要明确指出这一点。”在跨党派的社会保障国民会议上，2027 年 4 月将税率从 8%下调至 1%的主席方案已被出示。 对于国民民主党要求的减轻居民税和个人所得税，高市持谨慎立场。 总务相林芳正表示，若将消费税税率降至 1%，那么估测地方的税收减少额将达到约 1.6 万亿日圆。**（来源：共同社）**

3.5.2 韩国执政党党首辞职 或将谋求竞选连任

韩国执政的共同民主党党首郑清来 24 日在该党最高委员会会议上宣布辞职。媒体分析认为，辞去党首职务意味着郑清来将谋求竞选连任。郑清来于去年 8 月在该党第二次临时全国代表大会上当选党首。他辞职后，党首职务将由韩秉道代行。 韩媒《朝鲜日报》分析称，根据共同民主党相关规定，党首竞选连任前必须辞职，但并未规定辞职的时间。郑清来选择在全党大会筹备委员会成立前两天辞职，与韩国现任总统李在明 2024 年谋求连任党首时的做法高度相似，此举也被视为其正式启动竞选连任程序。共同民主党将于 8 月举行全国代表大会，选举新一任党首，任期 2 年。党首将掌握 2028 年韩国国会议员选举候选人提名权。除郑清来外，即将卸任的国务总理金民锡和前党首宋永吉也有望参选。**（来源：新华社）**

3.5.3 韩国总统李在明不支持率首超支持率

韩国一项最新民意调查结果显示，总统李在明的不支持率升至 49.7%，支持率降至 46.7%。这是李在明去年 6 月上任以来，不支持率首次高于支持率。民调机构分析，地方选举选票短缺事件是导致李在明支持率下滑的主要原因之一。受《能源经济新闻》委托，韩国民调机构“真实计量器”15 日至 19 日就李在明施政情况对全国 2517 名成年人展开调查。22 日发布的民调结果显示，李在明支持率为 46.7%，较一周前数据下降 4.8 个百分点，在该机构民调中首次跌破 50%。其不支持率为 49.7%，较一周前数据上升 5.5 个百分点。据“真实计量器”分析，李在明支持率主要受到选票短缺事件和执政党共同民主党内部不和传闻拖累。此外，韩国股市上涨使民众对资产市场两极化担忧加剧，导致李在明在首都圈地区和中间层群体支持率走低。

仅供内部参考，请勿外传

针对上述民调结果，韩国总统府青瓦台表示将更加努力倾听民众声音。一名青瓦台官员说："我们以严肃和谦逊的态度对待此事，将更加关注民众关切和期望。"在 3 日举行的韩国地方选举中，部分投票站因选票不足一度暂停投票。这一事件近日持续发酵，引发民众集会抗议，部分人要求重新选举。韩国国会已于 18 日批准就此事启动为期 45 天的国政调查。这场选举结束后，共同民主党曝出"内讧"传闻。据韩国媒体报道，该党多名国会议员以共同民主党候选人未能赢得首尔市长等关键职位为由，要求党首郑清来引咎辞职。**（来源：新华社）**

3.5.4 日加防长会谈确认加强安保合作

日本防卫相小泉进次郎 24 日在防卫省与加拿大国防部长麦根第举行会谈。 鉴于 3 月举行的日加首脑会谈中双边关系已升级为全面战略伙伴关系，小泉进次郎称愿进一步加强安保领域的合作。 有关两国的防卫合作，允许进出口防卫装备品的《防卫装备品和技术转移协定》本月 16 日生效。 加拿大正朝着以观察员身份参加日英义三国推进的下一代战机开发计划的方向展开协调。**（来源：共同社）**

3.6 拉美：极右翼"局外人"阿韦拉多·德拉埃斯普列亚当选哥伦比亚总统

哥伦比亚全国选举委员会 24 日宣布，根据正式审查计票结果，来自极右翼政治团体"祖国捍卫者"的独立候选人阿韦拉多·德拉埃斯普列亚以微弱优势当选哥伦比亚新任总统，将于 8 月 7 日就职。专家和媒体认为，德拉埃斯普列亚借助选民对现状的焦虑而胜选，但由于左翼和中左翼力量在国会仍占据约半数议席，其施政举措能否落地仍存变数。此次选举再现"美国黑手"，"唐罗主义"阴霾下，拉美政坛继续"右转"。

自 2025 年 1 月上台以来，美国特朗普政府多次公开支持拉美右翼政治力量，甚至直接干涉一些国家选举。从洪都拉斯、哥斯达黎加到如今的哥伦比亚，"唐罗主义"阴霾下拉美多国政坛呈现"右转"或右翼根基得到进一步巩固的趋势。此次竞选期间，德拉埃斯普列亚为求胜选频繁向美方示好，承诺在打击有组织犯罪和移民问题上采取与美方一致的立场，主张全面修复并强化哥美关系。美国总统特朗普则多次通过社交媒体公开站台德拉埃斯普列亚，承诺如果后者胜选，美国将给予哥伦比亚"全力支持"。这一立场遭到哥伦比亚现任政府指责，认为这是对哥内政的干涉。**（来源：新华社）**

四、风险提示

海外地缘政治风险超预期。

仅供内部参考，请勿外传

西部证券—投资评级说明

行业评级	超配：	行业预期未来 6-12 个月内的涨幅超过市场基准指数 10%以上
	中配：	行业预期未来 6-12 个月内的波动幅度介于市场基准指数-10%到 10%之间
	低配：	行业预期未来 6-12 个月内的跌幅超过市场基准指数 10%以上
公司评级	买入：	公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20%以上
	增持：	公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%到 20%之间
	中性：	公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差-5%到 5%
	卖出：	公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。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；美国市场以标普 500 指数为基准。

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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，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。

联系地址

联系地址： 上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层
北京市西城区丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 513 室
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C
联系电话： 021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。