下载日志已记录，仅供内部参考

宏观研究

宏观周报

证券研究报告

多国通胀承压

■ 全球新兴经济体图谱第 4 期

李俊(分析师)
021-23154149
lijun8@gtht.com
登记编号 S0880525040063

汪浩(分析师)
0755-23976659
wanghao8@gtht.com
登记编号 S0880521120002

本报告导读：

本文拟从亚太、拉美、欧洲、中东以及非洲等地区共 19 个新兴经济体入手，全面跟踪经济、贸易、金融等领域，以图为投资者提供更全面的观察视角。本文为该系列观察的第 4 期。

投资要点：

- **亚太：冷热不均。**印度出口维持高增，但通胀持续上行。印尼通胀连续三月走高，年内累计加息 100BP，货币政策大幅收紧。越南工业生产显著回暖，通胀同步边际放缓。
- **欧洲：景气走弱。**波兰通胀小幅回落，但经济景气指数持续下行，增长压力显现。
- **中东：二元分化。**土耳其出口大幅反弹，对美、对华贸易高增，但通胀仍处 32.1%高位。以色列通胀持续缓解，本币两年升值趋势中断出现贬值。
- **拉美：通胀分化。**巴西 GDP 增速抬升、经济韧性突出，通胀小幅回落但仍处高位。墨西哥依托对美出口高景气，通胀连续三个月下行。智利出口创阶段新高，通胀再度抬头。
- **非洲：增长承压。**南非工业产能持续走弱，自 5 月加息后维持 7.0%回购利率不变，汇率保持平稳

风险提示：地缘风险升级，经贸政策不确定性上升

相关报告

“六张网”建设进入提速期 2026.07.13
多数权益资金流出 2026.07.05
流动性从“黑色六月”到“反转七月” 2026.07.05
新增专项债发行或提速 2026.07.05
“美元潮汐”进展几何 2026.06.28

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

1. 亚太：印尼央行加息 3
1.1. 印度：出口高增，通胀上升 3
1.2. 印尼：通胀仍高，央行加息 4
1.3. 越南：生产回暖，通胀放缓 4
2. 欧洲：波兰通胀放缓 5
2.1. 波兰：通胀放缓，景气下行 5
3. 中东：土耳其出口反弹 6
3.1. 土耳其：出口反弹，通胀偏高 6
3.2. 以色列：通胀缓解，升值中断 7
4. 拉美：巴西经济偏强 7
4.1. 巴西：经济偏强，通胀仍高 8
4.2. 墨西哥：对美高增，通胀缓解 8
4.3. 智利：出口高增，通胀上升 9
5. 非洲：南非生产下降 9
5.1. 南非：生产下行，利率稳定 10
6. 风险提示 10

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 亚太：印尼央行加息

亚太新兴经济体主要包括印度、印尼、泰国、越南以及马来西亚等地区。截至 2026 年 7 月 19 日，经济、贸易、通胀、利率、汇率以及资金流动表现如下：

图1：亚太新兴经济体一览

区域	国家		指标	单位	26/06	26/05	26/04	26/03	26/02	26/01	25/12	25/11	25/10	25/09	25/08	25/07	25/06	25/05	25/04	25/03	25/02	25/01
亚太	印度	GDP	实际GDP	同比：%										8.2			7.8			7.4		
			实际GDP	环比：%										2.0			1.8			2.1		
		生产	工业生产指数	同比：%				4.2	5.1	5.1	8.0	7.2	0.5	4.6	4.1	4.3	1.5	1.9	2.6	3.9	2.7	5.2
			汽车产量	同比：%	27.5	13.4	26.0	20.2	22.1	15.0	37.1	22.3	-2.8	10.8	8.1	10.7	1.2	5.2	-1.7	6.5	2.3	9.4
		消费	乘用车销量	同比：%	24.1	27.3	25.4	16.0	10.6	12.6	26.8	18.7	17.2	4.4	-8.8	-0.2	-7.4	-0.8	3.9	3.6	1.9	1.6
			三轮车销量	同比：%	26.1	31.1	32.8	21.4	29.1	30.2	17.4	21.3	5.9	5.5	8.3	17.5	3.8	-3.3	0.7	10.7	5.9	8.7
			两轮车销量	同比：%	18.7	14.9	28.4	19.3	35.2	26.2	39.4	21.2	2.2	6.7	7.1	8.7	-3.4	2.2	-16.7	11.4	-9.0	2.1
		外贸	出口	同比：%	15.5	18.0	13.8	-7.4	-0.8	0.6	1.9	19.3	-12.4	6.1	5.8	13.3	-1.3	-1.2	-3.8	0.9	-10.9	-2.6
			对美国出口	同比：%		-0.1	1.1	-21.0	-12.9	-21.7	-2.0	21.7	-9.2	-12.6	6.6	27.8	24.6	14.9	16.2	35.1	10.3	38.9
			自中国进口	同比：%			20.9	24.8	30.5	16.7	20.0	18.3	15.6	16.2	0.7	5.0	2.4	21.6	27.1	25.0	7.8	17.0
		通胀	CPI	同比：%	4.4	3.9	3.5	3.4	3.2	2.7	1.1	0.5	0.1	1.4	2.1	1.7	2.3	3.1	3.3	3.6	3.5	4.1
			通胀预期	同比：%		7.8		7.2		6.9		6.6		7.4		7.2		7.7		7.8		8.3
		利率	基准利率	%	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	6.0	6.0	6.3	6.3	
		汇率	美元兑印度卢比		94.6	95.4	95.2	94.7	91.0	91.9	89.9	89.5	88.7	88.8	87.9	87.6	85.5	85.5	85.1	85.6	87.4	86.6
		投资	外商直接投资净值	百万美元			6575.0	917.0	4437.0	-1393.0	-492.0	-475.0	-1668.0	-1664.0	-616.0	5039.0	1075.0	35.0	1592.0	-502.0	-703.0	916.0
			股票净流入	百万美元		1945.2	5563.2	2523.2	6219.5	5928.7	5236.8	4672.9	2746.5	4548.9	3195.6	6138.7	4554.6	2526.0	4224.3	4314.6	2203.9	2564.6
			债券净流入	百万美元		-3179.3	2061.9	-9393.8	-708.2	-1535.7	-5039.9	1749.0	2884.4	-2888.6	-54.6	1807.0	2374.5	2861.6	2598.3	-2841.5	-436.5	-831.3
		景气	OECD先行指数			94.1	95.2	97.5	98.0	100.3	102.2	94.4	89.9	96.9	97.1	100.3	96.3	95.8	97.9	99.5	99.1	
	印尼	GDP	实际GDP	同比：%				5.6			5.4			5.0			5.1			4.9		
			实际GDP	环比：%				-0.8			0.9			1.4			4.0			-1.0		
		生产	制造业指数	同比：%				-1.7	5.9	13.2	6.1	2.3	3.3	5.1	0.9	2.2	1.1	-3.2	4.1	2.5	5.6	-4.3
			汽车产量	同比：%	18.0	11.6	38.5	-13.3	9.6	8.3	-2.0	-8.1	-8.1	-5.2	-11.5	-2.4	-3.1	-6.8	8.2	5.9	1.6	-11.7
		消费	实际零售销售指数	同比：%	-4.4	-3.9	-11.6	10.3	4.1	-2.7	3.1	1.5	0.6	-2.4	0.6	-4.1	-0.2	-1.3	-5.1	13.6	3.3	-4.7
			国内汽车销量	同比：%	32.9	14.0	55.0	-13.8	12.3	7.1	17.9	-1.0	-4.3	-15.1	-19.0	-18.0	-21.8	-15.0	6.9	-4.8	2.2	-11.0
		外贸	出口	同比：%		-5.7	22.0	-3.1	1.0	3.4	12.3	-6.2	-0.8	11.9	6.5	11.3	12.4	10.3	5.8	3.2	13.9	4.6
			对美国出口	同比：%		-6.2	38.7	-12.8	6.0	7.9	13.6	9.5	7.4	9.1	3.0	38.9	33.5	24.8	18.1	19.6	11.4	16.7
			自中国进口	同比：%		14.7	23.8		28.2	24.2	24.9	11.3	21.5	19.8	6.9	13.4	24.7	19.8	48.7	37.8	-0.4	5.9
		通胀	CPI	同比：%	3.3	3.1	2.4	3.5	4.8	3.6	2.9	2.7	2.9	2.7	2.3	2.4	1.9	1.6	2.0	1.0	-0.1	0.8
			核心CPI	同比：%	2.8	2.6	2.4	2.5	2.6	2.5	2.4	2.4	2.4	2.2	2.2	2.3	2.4	2.4	2.5	2.5	2.5	2.4
		利率	基准利率	%	5.8	5.3	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	5.0	5.3	5.5	5.5	5.8	5.8	5.8	5.8
		汇率	美元兑印尼卢比		17899.0	17883.0	17378.0	16999.0	16779.0	16796.0	16720.0	16661.0	16625.0	16692.0	16461.0	16459.0	16231.0	16300.0	16679.0	16566.0	16575.0	16312.0
		投资	外商直接投资流量	百万美元				3435.9			5764.1			6607.8			5597.4			3736.3		
			股票净流入	百万美元		2.9	271.1	-78.4	384.9	448.9	267.5	102.2	46.4	120.9	73.1	130.5	44.4	-39.7	-119.4	-42.6	90.5	-86.9
			债券净流入	百万美元		296.1	275.6	-527.4	679.8	462.8	360.0	205.3	266.0	308.4	301.7	183.1	416.7	218.2	-424.4	-333.1	96.1	-216.1
		景气	消费信心指数		117.8	120.9	123.0	122.9	125.2	127.0	123.5	124.0	121.2	115.0	117.2	118.1	117.8	117.5	121.7	121.1	126.4	127.2
			OECD先行指数		92.1	92.2	98.9	96.7	102.6	101.1	102.3	103.8	102.9	101.0	101.7	101.0	99.9	98.4	97.2	102.7		
	泰国	GDP	实际GDP	同比：%				2.8			2.6			1.2			2.8			3.1		
			实际GDP	环比：%				0.7			1.9			-0.3			0.5			0.5		
		生产	工业生产指数	同比：%		-0.8	-0.9	1.3	-0.2	1.6	2.6	-3.7	0.5	1.6	-3.7	-3.6	0.3	2.0	2.0	0.9	-3.4	-0.3
			产能利用率	%		-2.9	-3.0	-0.3	-1.3	0.0	1.0	-4.2	-1.5	0.3	-2.9	-4.5	0.4	1.1	0.5	1.3	-1.6	0.9
		消费	零售销售	同比：%			-20.0	21.3	31.4	91.8	47.5	16.2	67.3	50.2	-5.0	8.1	31.3	26.8	42.3	33.9	25.7	6.6
			非矿用品零售销售	同比：%			5.5	12.8	4.8	4.8	7.2	5.6	5.9	4.3	1.6	2.4	6.8	2.7	4.2	3.4	3.8	7.0
		外贸	出口	同比：%		10.5	23.1	18.7	9.8	24.0	17.2	7.3	6.0	19.1	6.2	11.1	15.7	18.4	10.3	18.1	14.5	14.4
			对美国出口	同比：%		33.4	44.2	41.8	40.5	43.0	54.3	37.9	32.9	35.4	12.9	31.3	42.0	35.1	23.8	34.5	18.7	22.4
			自中国进口	同比：%		36.3	36.2	27.7	59.7	29.5	43.7	22.9	34.4	38.8	33.5	37.3	41.0	35.3	38.9	46.1	9.3	20.4
		通胀	CPI	同比：%	2.4	2.8	2.9	-0.1	-0.9	-0.7	-0.3	-0.5	-0.8	-0.7	-0.8	-0.7	-0.3	-0.6	-0.2	0.8	1.1	1.3
			核心CPI	同比：%	1.2	0.9	0.8	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7	0.6	0.7	0.8	0.8	1.1	1.1	1.0	0.9	1.0	0.8
		利率	基准利率	%	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.3	1.3	1.5	1.5	1.5	1.5	1.8	1.8	1.8	1.8	2.0	2.0	2.3
		汇率	美元兑泰铢		33.2	32.6	32.8	32.9	31.1	31.4	31.5	32.2	32.3	32.3	32.3	32.7	32.5	32.7	33.4	33.9	34.1	33.7
		投资	外商直接投资流量	百万美元				405795.9			390982.4			377436.1			348556.9			324695.3		
			股票净流入	百万美元		-384.7	129.3	-313.6	121.6	168.8	-24.3	22.4	-162.0	-5.3	-159.6	-108.2	-526.8	-416.7	-242.5	-285.1	-295.3	-648.1
			债券净流入	百万美元		563.6	1064.1	-1119.2	-69.7	-407.4	-269.9	-1221.2	-1689.5	-1358.9	444.7	777.2	648.7	39.9	411.9	695.2	-688.2	-425.5
		景气	消费信心指数		50.2	49.2	45.0	45.5	53.0	52.6	51.8	51.8	50.9	49.4	47.9	48.4	46.7	48.9	48.8	50.8	52.0	51.5
			景气领先指数			163.8	161.5	162.7	167.3	167.3	166.4	165.6	165.9	165.1	164.5	163.0	162.0	163.1	161.8	162.4	161.0	160.3
	越南	GDP	实际GDP	同比：%	8.4			5.7			8.5			8.2			8.2			7.1		
			实际GDP	环比：%							13.5			3.0			9.5			-15.2		
		生产	制造业指数	同比：%	12.7	8.8	9.3	7.2	1.0	19.4	10.1	9.1	10.4	12.7	8.7	7.4	10.8	9.4	9.6	9.9	17.6	-1.0
		消费	零售销售	同比：%	14.8	15.3	12.5	12.4	12.7	8.2	10.4	8.0	7.9	12.1	11.5	9.4	9.4	11.3	10.0	10.5	10.9	10.4
		外贸	出口	同比：%	28.6	18.5	21.6	20.6	6.3	34.3	23.9	15.8	18.2	25.3	15.4	17.7	19.3	20.7	21.0	13.2	25.3	-4.2
			对美国出口	同比：%		406.4	24.9	28.3	9.8	32.5	36.7	22.7	25.8	38.2	17.9	25.9	31.3	41.3	31.0	32.1	34.0	4.4
			自中国进口	同比：%		136096.5	35.8	23.5	13.7	58.0	35.3	28.4	28.4	34.9	26.1	31.1	33.1	25.6	28.0	31.9	51.5	1.5
		通胀	CPI	同比：%	4.7	5.6	5.5	4.7	3.4	2.5	3.5	3.6	3.2	3.4	3.2	3.2	3.6	3.2	3.1	3.1	2.9	3.6
			核心CPI	同比：%	4.5	4.7	4.7	4.0	3.7	3.2	3.3	3.3	3.3	3.2	3.2	3.3	3.5	3.3	3.1	3.1	2.9	3.1
		利率	基准利率	%	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	
		汇率	美元兑越南盾		25206.0	25139.0	25113.0	25102.0	25044.0	25074.0	25121.0	25155.0	25093.0	25187.0	25240.0	25240.0	25052.0	24978.0	24956.0	24837.0	24726.0	24325.0
		投资	股票净流入	百万美元		-166.9	94.1	-236.6	180.3	122.4	70.7	-10.7	-111.3	-179.4	-477.6	-15.0	-71.1	-46.2	-292.4	-166.4	-88.5	-117.0
			债券净流入	百万美元		3.8	-0.5	-4.7	4.0	-0.8	1.1	1.2	1.2	2.4	3.2	1.9	4.9	3.1	-8.3	-4.6	1.3	-1.5
	马来西亚	GDP	实际GDP	同比：%	5.9			5.4			6.2			5.3			4.6			4.4		
			实际GDP	环比：%							0.8			2.4			2.1			0.7		
		生产	工业生产指数	同比：%		8.4	8.2	3.1	3.1	5.9	4.8	4.1	5.8	5.3	4.9	3.9	2.7	0.0	2.8	3.0	1.5	2.2
			制造业指数	同比：%		6.6	8.3	5.5	4.2	7.3	6.7	4.9	6.5	5.0	2.8	4.4	3.6	2.8	5.6	4.0	4.0	3.7
		消费	零售销售	同比：%		11.0	15.3	9.8	5.3	7.3	7.6	6.4	7.2	6.6	4.9	5.0	4.8	4.4	4.7	5.7		
			制造销售	同比：%		8.0	9.6	4.8	3.6	6.9	8.4	5.4	7.6	5.2	2.2	2.2	2.8	1.1	2.9	3.3		
		外贸	出口	同比：%		45.3	37.3	8.4	10.8	19.6	10.2	7.0	15.7	12.5	1.7	6.5	-3.6	-1.2	15.9	6.5	6.1	0.4
			对美国出口	同比：%		97.7	39.0	18.3	42.2	33.9	48.8	-0.9	-2.7	24.4	-16.7	3.8	4.7	16.1	45.6	50.8	28.9	28.0
			自中国进口	同比：%		38.8	36.8	27.7	27.3	17.6	29.0	33.3	34.9	46.6	4.0	6.3	12.6	11.3	20.6	10.0	14.2	9.4
		通胀	CPI	同比：%	1.9	2.0	1.9	1.7	1.4	1.6	1.6	1.4	1.3	1.5	1.3	1.2	1.1	1.2	1.4	1.4	1.5	1.7
			核心CPI	同比：%	1.8	1.8	1.7	1.8	1.7	1.8	1.9	1.5	1.5	1.6	1.4	1.3	1.3	1.4	1.5	1.5	1.6	1.8
		利率	基准利率	%	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	
		汇率	美元兑马来西亚林吉特		4.1	4.0	4.0	4.0	3.9	3.9	4.1	4.1	4.2	4.2	4.2	4.3	4.2	4.2	4.3	4.4	4.5	4.4
		投资	股票净流入	百万美元		-79.9	170.8	-58.7	305.2	389.8	138.0	70.8	22.1	74.4	-5.9	82.1	41.6	32.3	-141.3	-77.4	12.8	-62.6
			债券净流入	百万美元		152.5	320.9	-391.0	386.5	249.3	323.2	170.7	203.4	112.3	194.3	219.4	206.7	266.7	-164.0	-151.9	34.2	-53.6
		景气	经济同步指数	同比：%			2.6	2.0	1.6	5.0	2.4	2.1	2.6	2.5	2.1	2.1	1.7	1.3	0.0			

资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

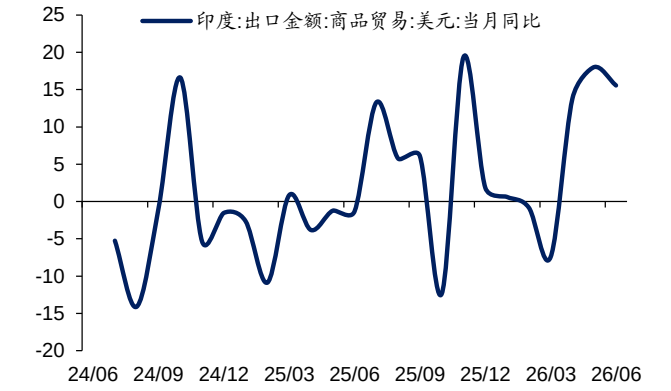
1.1. 印度：出口高增，通胀上升

出口高增。6 月印度出口增速为 15.5%，较 5 月的 18.0%略有放缓，仍保持高位，二季度月平均增速为 15.6%。

通胀上升。6 月印度 CPI 同比为 4.4%，为 2024 年 12 月以来高点。

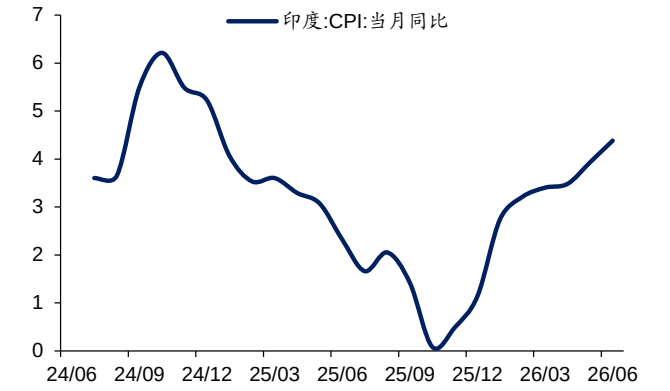
下载日志已记录，仅供内部参考

图2：印度出口情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

图3：印度通胀情况（%）



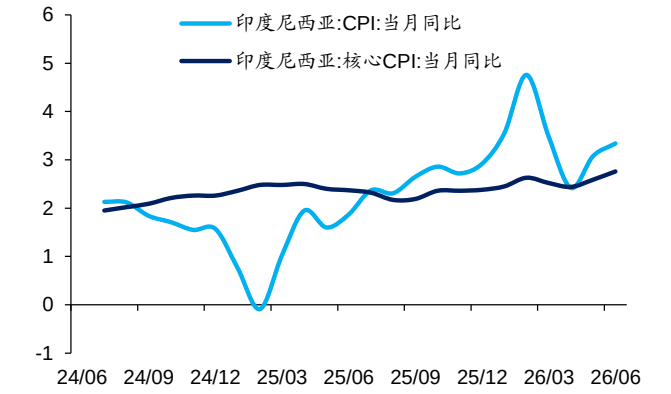
资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

1.2. 印尼：通胀仍高，央行加息

通胀仍高。6 月印尼 CPI 同比为 3.3%，连续 3 个月上行。核心 CPI 同比也来到 2.8%，为 2023 年 4 月以来高点。

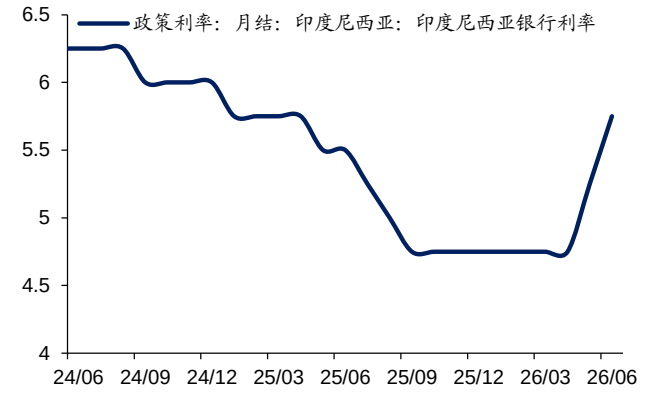
央行加息。6 月印尼央行宣布将基准利率上调 25 个基点至 5.75%。今年以来，印尼央行累计加息幅度高达 100 个基点，创下了东南亚地区近年来货币政策收紧的罕见纪录。

图4：印尼通胀情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

图5：印尼利率情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

1.3. 越南：生产回暖，通胀放缓

生产回暖。6 月越南生产增长 12.7%，较 5 月明显回暖；零售增速略放缓至 14.8%，但依然保持在相对高位。

通胀放缓。6 月越南 CPI 同比为 4.7%，较 5 月有所放缓。核心 CPI 同比为 4.5%，也较 5 月有所放缓。

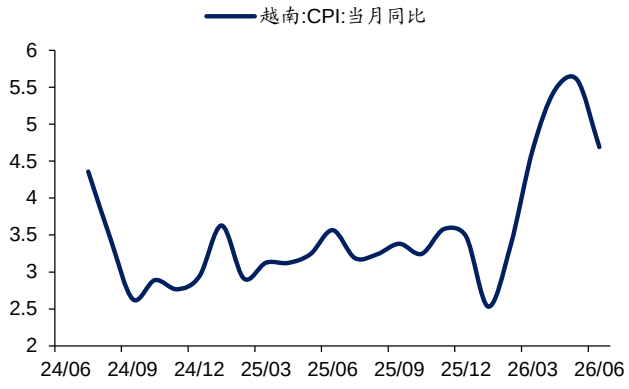
下载日志已记录，仅供内部参考

图6：越南生产情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

图7：越南通胀情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

2. 欧洲：波兰通胀放缓

欧洲新兴经济体主要包括匈牙利、波兰、捷克以及希腊等地区。截至 2026 年 7 月 19 日，经济、贸易、通胀、利率、汇率以及资金流动表现如下：

图8：欧洲新兴市场一览

区域	国家		指标	单位	26/06	26/05	26/04	26/03	26/02	26/01	25/12	25/11	25/10	25/09	25/08	25/07	25/06	25/05	25/04	25/03	25/02	25/01
欧洲	波兰	GDP	实际GDP	同比：%				3.5			3.7			4.1			2.9			3.7		
		生产	工业生产指数	同比：%		4.4	2.8	6.8	1.5	0.2	5.5	-0.6	2.6	6.3	2.2	2.7	0.0	2.5	0.9	3.0	-0.1	0.0
			制造业指数	同比：%		3.1	1.4	6.1	0.5	-1.2	5.8	-0.8	2.7	7.2	2.7	3.2	0.3	2.8	1.5	3.3	-0.1	0.0
		消费	实际零售销售	同比：%			2.5	10.0	2.2	1.4	5.7	0.1	2.2	2.8	1.0	2.0	1.6	1.6	1.8	0.2	1.4	0.0
		外贸	出口	同比：%				14.9	16.0	10.7	19.5	10.0	11.0	12.3	5.8	11.8	12.0	10.3	5.0	4.8	-3.2	0.0
			对德国出口	同比：%				14.0	11.6	8.3	14.3	6.1	9.0	11.1	4.9	13.4	11.3	14.7	5.5	3.7	-2.2	-3.4
			自德国进口	同比：%				13.4	22.2	15.6	20.6	10.6	13.5	17.1	10.3	18.3	13.0	22.4	11.0	9.2	-3.8	-2.9
			自中国进口	同比：%				13.0	20.2	4.6	13.6	15.0	14.8	3.2	3.3	11.0	19.4	15.1	18.1	25.2	5.0	28.1
		通胀	CPI	同比：%	3.0	3.3	3.4	3.2	2.5	2.5	2.6	2.6	2.8	2.9	2.8	2.9	3.4	3.6	3.7	4.4	4.4	4.3
			核心CPI	同比：%	3.0	3.1	3.0	2.7	2.5	2.7	2.7	2.7	3.0	3.2	3.2	3.3	3.4	3.3	3.4	3.6	3.6	3.7
		利率	基准利率	%	3.8	3.8	3.8	3.8	4.0	4.0	4.0	4.3	4.5	4.8	5.0	5.0	5.3	5.3	5.8	5.8	5.8	5.8
		汇率	美元兑波兰兹罗提		3.7	3.6	3.6	3.7	3.6	3.6	3.6	3.7	3.6	3.6	3.7	3.6	3.7	3.8	3.8	3.9	4.0	4.1
		投资	股票净流入	百万美元		-178.4	264.0	-295.9	627.9	865.1	217.7	143.8	53.4	140.5	71.8	287.5	92.3	127.2	-19.0	134.4	94.9	-1.4
			债券净流入	百万美元		286.4	351.1	-464.1	694.8	617.3	369.2	278.9	362.1	338.8	347.7	383.3	355.3	358.6	-204.7	116.8	264.7	207.9
		景气	企业前景指数	%	-9.0	-6.8	-5.4	-8.0	-4.8	-2.6	-10.5	-8.6	-10.8	-10.6	-10.2	-11.0	-10.4	-9.3	-11.2	-10.5	-10.8	-9.7
			工业信心指数	%	-13.7	-13.3	-11.7	-14.1	-13.1	-15.3	-19.0	-17.3	-16.5	-14.9	-15.5	-15.6	-15.0	-14.5	-13.8	-13.4	-15.1	-18.3
	捷克	GDP	实际GDP	同比：%				2.2			2.6			2.8			2.6			2.4		
			实际GDP	环比：%				0.2			0.6			0.8			0.5			0.7		
		生产	工业生产指数	同比：%		2.0	1.4	0.9	1.1	1.8	5.0	6.0	2.0	1.0	0.0	2.6	1.1	3.0	2.0	1.6		
		消费	工业销售	同比：%		-0.1	1.4	2.3	-0.5	-3.9	4.4	-1.7	-0.7	2.4	-5.2	3.5	5.6	0.0	-1.8	3.6		
			实际零售指数	同比：%		2.3	1.3	8.1	2.9	-0.7	3.2	-0.9	3.0	5.5	1.7	5.8	4.4	1.6	3.9	4.2		
		外贸	出口	同比：%				14.3	15.7	10.3	23.3	5.0	9.9	16.1	1.2	16.2	13.5	4.2	3.1	7.5		
			对德国出口	同比：%				11.1	9.7	2.0	21.4	0.7	10.1	14.9	1.8	14.9	9.1	2.2	-3.5	8.9		
			自德国进口	同比：%				18.8	16.5	13.6	22.4	16.5	10.5	16.1	7.9	20.0	18.2	9.8	4.5	8.3		
			自中国进口	同比：%				1.3	2.1	-13.3	29.3	-22.8	-2.8	10.0	-0.8	28.4	9.4	-11.1	7.1	16.0		
		通胀	CPI	同比：%	1.5	2.1	2.5	1.9	1.4	1.6	2.1	2.1	2.5	2.3	2.5	2.7	2.9	2.4	1.8	2.7	2.7	
		利率	基准利率	%	2.8	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.8	2.8	2.8	
		汇率	美元兑捷克克朗		21.3	20.9	20.8	21.3	20.5	20.4	20.6	20.9	21.1	20.7	21.0	21.5	21.1	22.0	21.9	23.1	24.0	
		投资	股票净流入	百万美元		-13.2	26.6	3.9	55.5	71.1	21.4	23.7	7.7	20.3	13.4	24.8	12.4	4.7	-4.2	6.9	6.2	
			债券净流入	百万美元		225.2	171.1	-45.1	295.7	44.0	130.2	115.9	232.0	130.7	190.6	177.2	142.9	165.8	-26.4	21.4	95.9	
		景气	消费者信心指数	同比：%	-4.5	-7.3	-5.0	-1.0	-3.5	-3.0	-0.5	0.0	-3.8	-7.3	-11.3	-6.8	-9.8	-9.8	-12.5	-11.5	-13.5	
			企业前景指数	同比：%	0.9	-1.3	4.7	2.7	3.4	2.9	2.6	3.7	7.3	4.9	7.6	4.6	2.0	4.5	-0.5	5.4	7.7	
	希腊	GDP	实际GDP	同比：%				2.0			2.3			2.1			1.7			2.5		
			实际GDP	环比：%				0.2			0.7			0.6			0.4			0.5		
		生产	工业生产指数	同比：%		3.9	2.1	7.4	1.4	5.3	4.0	2.6	2.9	8.2	-2.1	-0.5	2.8	0.1	-3.6	3.2		
			产能利用率	%				76.3			78.4			78.1			79.1			76.9		
		消费	零售销售	同比：%			4.0	5.8	6.5	6.6	6.7	2.3	5.7	-0.3	5.3	4.0	2.7	-5.0	7.0	0.4	6.0	
			批发销售	同比：%				11.6	-1.4	-5.6	3.2	-2.8	-0.4	3.2	0.0	1.3	3.8	4.5	-8.4	4.3	1.3	
		外贸	出口	同比：%				33.2	9.7	1.1	14.0	9.0	13.5	9.7	-3.6	-0.9	-1.6	2.3	-10.7	-7.9	-3.0	
			对意大利出口	同比：%				30.8	24.1	-12.8	-3.9	-7.0	-12.1	-21.3	-18.8	-0.2	-10.6	-11.1	-20.8	-9.0	-11.9	
			自中国进口	同比：%				1.3	48.3	3.2	2.1	-13.4	-4.6	16.2	-14.5	-9.8	32.1	-7.8	-17.4	-13.9	-1.9	
		通胀	CPI	同比：%	3.9	4.9	4.6	3.4	3.1	2.9	2.9	2.8	1.6	1.8	3.1	3.7	3.6	3.3	2.6	3.1	3.0	3.1
		利率	基准利率	%	2.4	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.4	2.4	2.7	2.9	3.2
		汇率	美元兑欧元		1.1	1.2	1.2	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0
		景气	采购经理指数					54.5	54.4	54.2	52.9	52.7	53.5	52.0	54.5	51.7	53.1	53.2	53.2	55.0	52.6	52.8
			商业信心指数	同比：%	1.3	2.8	-3.4	-1.9	0.6	-2.1	3.8	-2.9	1.4	-4.9	14.6	11.0	-0.6	1.5	4.0	0.4	8.3	0.0
			经济景气指数	同比：%	2.1	0.7	-1.5	-0.7	0.8	-2.9	0.5	-0.8	-0.2	-3.6	3.8	2.7	-3.4	-2.9	-0.7	-0.6	1.9	0.0
	匈牙利	GDP	实际GDP	同比：%				1.7			0.8			0.8			0.3			0.0		
		生产	工业生产指数	同比：%		-0.4	0.9	6.7	-0.9	-3.5	1.8	-5.5	-3.2	1.3	-7.5	-1.4	-5.0	-2.4	-5.0	0.5	-8.0	-3.5
		消费	零售销售	同比：%		4.0	2.0	10.3	2.4	1.7	4.0	3.4	4.6	5.6	4.1	3.9	6.2	5.3	9.3	2.8	3.8	0.0
		外贸	出口	同比：%				13.8	19.2	11.1	17.9	7.6	5.4	9.9	-0.7	9.2	6.9	6.2	2.4	8.5	-7.1	0.0
			对德国出口	同比：%				10.3	13.9	12.7	16.2	12.5	6.6	8.9	-1.1	16.6	9.7	12.4	0.2	4.6	-10.5	-5.6
			自德国进口	同比：%				10.5	16.0	15.3	15.6	9.4	4.0	8.6	-2.6	5.5	6.0	6.2	1.1	6.7	-10.8	0.0
			自中国进口	同比：%				47.3	50.5	44.9	52.0	37.1	32.5	35.6	3.9	14.0	24.3	5.5	-5.1	4.8	-0.5	-1.2
		通胀	CPI	同比：%		1.8	2.1	1.8	1.4	2.1	3.3	3.8	4.3	4.4	4.3	4.3	4.7	4.4	4.2	4.8	5.6	5.5
		利率	基准利率	%	6.0	6.3	6.3	6.3	6.3	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5
		汇率	美元兑匈牙利福林		311.6	304.9	313.4	336.5	318.6	320.6	328.4	329.6	335.3	332.7	339.9	349.2	340.4	356.8	355.8	371.2	385.3	392.8
		投资	股票净流入	百万美元		-52.9	114.0	-20.8	223.8	282.8	71.9	46.3	8.5	46.1	32.6	63.0	28.1	7.7	-22.4	19.6	30.3	-3.7
			债券净流入	百万美元		212.5	252.6	-186.5	326.7	312.5	171.5	96.4	167.4	175.3	128.3	81.0	125.7	83.6	-197.7	-21.2	54.5	-28.8
		景气	工业企业信心指数	%	-8.0	-6.4	-6.4	-9.2	-7.7	-12.1	-10.8	-14.0	-9.9	-8.1	-10.2	-14.1	-10.7	-12.0	-9.9	-11.1	-10.2	-16.2
			经济景气指数	%	-6.2	-6.7	-10.7	-13.9	-13.5	-14.2	-11.6	-14.5	-13.5	-14.7	-17.4	-19.1	-17.6	-17.9	-15.9	-16.4	-16.6	-18.1

资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

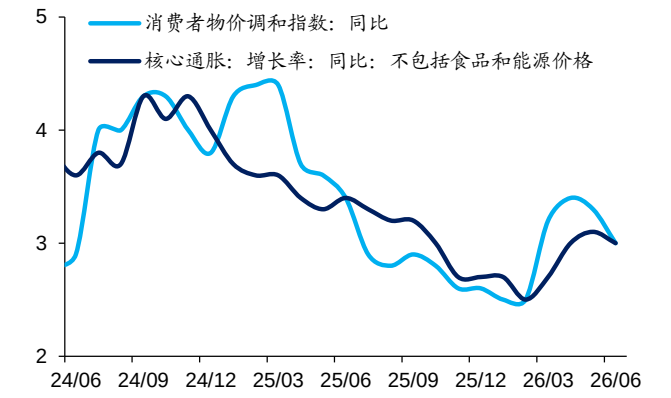
2.1. 波兰：通胀放缓，景气下行

通胀放缓。6 月波兰 CPI 同比为 3.0%，较 5 月的 3.3%略有放缓；核心 CPI 同比也从 3.1%放缓至 3.0%。

景气下行。波兰经济景气指数跌幅进一步扩大。

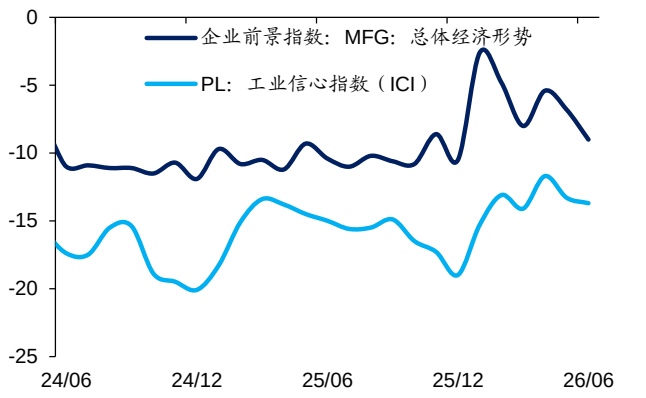
下载日志已记录，仅供内部参考

图9：波兰通胀情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

图10：波兰经济景气情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

3. 中东：土耳其出口反弹

中东新兴经济体主要包括土耳其、沙特、以色列以及阿联酋等地区。截至2026年7月19日，经济、贸易、通胀、利率、汇率以及资金流动表现如下：

图11：中东新兴市场一览

区域	国家		指标	单位	26/06	26/05	26/04	26/03	26/02	26/01	25/12	25/11	25/10	25/09	25/08	25/07	25/06	25/05	25/04	25/03	25/02	25/01
中东	土耳其	GDP	实际GDP	同比：%				2.5			3.4			3.8			4.7			2.5		
		生产	工业生产指数	同比：%		-0.2	6.3	-1.1	3.1	-1.5	-1.3	2.6	3.0	3.1	6.6	4.6	6.9	3.9	2.4	1.8	-3.0	1.6
			产能利用率	%	74.3	74.1	74.0	74.0	74.0	74.4	74.2	74.1	74.0	73.8	73.6	74.1	74.4	75.1	74.6	75.2	74.9	74.8
		消费	净营业额指数	同比：%		47.6	46.0	53.6	46.5	47.9	45.4	43.6	44.8	46.2	42.0	42.0	43.0	46.1	37.7	40.1	43.2	47.4
			批零销售指数	同比：%		13.7	11.7	21.8	15.7	19.6	16.5	15.1	15.5	15.2	14.1	14.0	15.6	18.4	12.5	10.3	12.7	13.1
		外贸	出口	同比：%	21.8	-9.5	22.2	-6.4	1.5	-3.9	12.4	1.2	2.0	2.5	-1.4	10.8	7.6	2.6	7.7	3.3	-1.7	5.8
			对美国出口	同比：%	28.9	0.6	38.3	-2.6	3.4	-10.8	4.2	-9.0	-9.8	6.6	-5.8	9.8	-7.2	2.0	-3.4	10.7	-10.8	13.6
			自中国进口	同比：%	37.8	-20.5	7.2	17.9	16.5	4.9	19.8	14.5	-6.3	14.1	-1.7	11.4	13.0	11.4	11.1	2.6	2.8	40.8
		通胀	CPI	同比：%	32.1	32.6	32.4	30.9	31.5	30.7	30.9	31.1	32.9	33.3	33.0	33.5	35.1	35.4	37.9	38.1	39.1	42.1
		利率	基准利率	%	40.0	40.0	40.0	40.0									49.0	49.0	46.6	46.0		
		汇率	美元兑土耳其里拉		46.2	45.4	44.7	44.2	43.7	43.2	42.7	42.3	41.8	41.3	40.8	40.2	39.4	38.8	38.1	37.0	36.2	
		投资	股票净流入	百万美元		-77.0	165.4	-314.6	184.2	499.9	-48.8	-14.8	-53.0	11.7	-119.0	65.0	89.1	15.3	-81.2	456.2	-6.4	-88.4
			债券净流入	百万美元		181.9	407.4	-877.0	299.9	926.9	304.7	184.8	246.4	169.9	222.2	401.7	158.5	5.7	-642.7	-1477.5	-491.7	2610.4
		景气	经济信心指数	%	2.5	0.7	-0.1	-2.8	1.6	-0.3	0.6	2.3	0.0	2.9	5.0	1.9	0.7	-2.0	-2.8	0.4	-0.1	0.1
			工业信心指数	%	3.2	1.9	-2.5	-3.0	1.7	0.7	1.7	0.4	-0.1	1.4	2.1	-0.1	-2.4	-3.8	-2.7	-0.3	0.9	0.0
	沙特	GDP	实际GDP	同比：%				3.0			5.2			5.2			4.3			3.6		
			实际GDP	环比：%				-2.5			3.9			2.4			-0.7			-0.4		
		生产	工业生产指数	同比：%		-18.7	-19.2	-16.0	15.2	11.2	10.3	9.4	7.6	9.1	6.9	7.7	5.8	0.8	0.1	3.7	-1.2	0.9
			制造业指数	同比：%		-0.6	1.1	-1.0	3.2	5.6	6.8	5.8	4.4	7.8	4.6	3.7	4.3	1.7	-2.4	6.0	2.2	3.2
		外贸	出口	同比：%			9.3	22.9	8.8	0.2	7.6	10.6	12.0	13.7	6.0	7.2	3.5	-14.2	-8.7	-8.8	-1.7	3.5
			对美国出口	同比：%				-34.6	-4.6	-10.1	25.4	63.7	116.8	5.4	15.9	-18.2	-22.8	-25.1	2.3	-33.7	-1.7	-33.5
			对中国出口	同比：%				8.9	-12.6	0.3	-7.9	-0.9	-1.2	3.8	8.0	10.7	-3.2	-20.6	-32.8	-10.3	23.8	4.1
			自中国进口	同比：%				-22.5	19.0	24.6	23.8	-0.4	10.1	24.8	24.3	12.7	37.5	28.6	31.4	20.8	36.7	54.3
		通胀	CPI	同比：%	1.8	1.8	1.7	1.8	1.7	1.8	2.1	1.9	2.2	2.2	2.3	2.2	2.0	2.1	2.1	2.1	1.7	1.6
		利率	基准利率	%	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.5	4.5	4.8	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
		汇率	美元兑沙特里亚尔		3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8
		投资	股票净流入	百万美元		-126.3	266.6	-39.4	391.2	478.3	146.9	135.7	-113.0	242.3	80.7	337.5	145.8	86.6	43.2	93.4	114.9	13.5
			债券净流入	百万美元		183.7	279.9	-285.9	379.8	419.1	245.7	181.9	212.7	256.3	184.5	87.3	185.0	78.3	-365.7	-53.0	60.9	-68.1
		景气	消费者信心指数		56.6	55.6	54.5	52.1	60.7	61.6	62.0	60.7	61.1	61.7	60.8	61.1	61.5	62.5	62.7	61.8		
	以色列	GDP	实际GDP	同比：%				1.7			3.3			3.5			2.6			2.1		
		生产	工业生产指数	同比：%			-5.4	-7.4	-6.6	-1.0	-8.8	15.7	18.6	2.9	0.5	11.5	-23.3	2.8	0.4	10.2	5.6	
			制造业指数	同比：%			30.0	-1.2	22.1	17.6	10.3	19.2	10.2	9.5	17.1	10.0	0.8	14.1	7.5	10.2	10.7	
		消费	工业销售指数	同比：%			28.2	14.9	32.7	22.4	16.4	33.0	6.4	12.5	27.3	6.2	8.4	18.9	19.4	10.9	8.6	
			制造业销售指数	同比：%			29.5	16.9	35.1	24.9	17.7	35.0	6.8	13.3	29.6	6.9	10.9	20.2	21.3	11.4	9.1	
		外贸	出口	同比：%		36.0	17.5	-8.4	-3.9	7.8	6.9	6.3	2.4	-4.7	-13.4	10.8	-17.6	-5.4	-8.0	2.8	-0.1	-3.7
			对美国出口	同比：%		24.6	5.3	-9.0	6.3	-2.8	3.6	-7.8	-11.5	-15.9	-16.7	7.4	-30.5	-7.2	11.1	-2.9	-0.8	2.4
			自中国进口	同比：%		11.3	23.3	5.3	42.7	13.7	-22.7	3.7	-3.9	-1.4	18.5	21.6	-10.1	23.2	51.9	14.6	18.3	56.4
		通胀	CPI	同比：%	1.6	1.9	1.9	1.9	2.0	1.8	2.6	2.4	2.5	2.5	2.9	3.1	3.3	3.1	3.6	3.3	3.4	3.8
		利率	基准利率	%	3.8	3.8	4.0	4.0	4.0	4.0	4.3	4.3	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5
		汇率	美元兑以色列新谢克尔		3.0	2.8	3.0	3.2	3.1	3.1	3.2	3.3	3.2	3.3	3.3	3.4	3.4	3.5	3.6	3.7	3.6	3.6
		投资	股票净流入	百万美元		96.5	259.3	377.1	279.5	396.3	169.8	169.9	122.9	115.1	180.2	184.2	121.8	56.2	21.2	-63.6	54.4	110.0
			债券净流入	百万美元		167.6	120.6	-37.8	222.8	187.3	120.5	92.9	129.2	118.3	112.7	132.2	112.2	160.1	-89.5	7.5	56.6	35.5
		景气	企业前景指数	%	16.9	15.4	8.2	4.6	19.5	20.5	20.9	19.7	19.8	18.0	20.1	18.4	14.8	23.0	20.5	21.8	22.5	21.8
	阿联酋	GDP	实际GDP	同比：%										7.7			3.8			3.4		
			实际GDP	环比：%										6.3			5.3			-2.8		
		生产	工业生产指数	同比：%							4.2			1.8			10.3			25.9		
			制造业指数	同比：%							0.0			3.8						3.7		
		外贸	出口	同比：%				-16.1	9.9	21.3	22.4	14.1	4.1	19.7	9.4	18.0	12.9	0.8	21.2	9.5	7.0	13.5
			对瑞士出口	同比：%				47.2	68.0	49.2	158.2	1456.5	23.0	156.4	358.0	326.8	959.2	-25.2	57.0	96.0	5852.6	0.0
			自中国进口	同比：%				-65.8	28.7	20.0	14.8	6.2	-0.9	20.2	12.4	11.7	3.6	16.4	9.9	16.6	-6.0	-5.1
		通胀	CPI	同比：%							2.0	1.6	2.2	1.3	0.7	1.2	0.6	0.6	0.8	1.1	1.7	1.4
		利率	基准利率	%	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.9	3.9	4.2	4.4	4.4	4.4	4.4	4.4	4.4	4.4	4.4
		汇率	美元兑阿联酋迪拉姆		5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.1	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	4.9	4.8	4.8
		投资	股票净流入	百万美元		-69.7	167.7	47.3	385.3	417.9	180.7	109.1	14.9	114.4	8.6	117.8	73.1	28.4	-60.0	-17.5	26.3	-26.0
			债券净流入	百万美元		141.9	204.9	-225.8	297.1	324.5	192.6	136.3	165.3	195.1	149.1	80.6	143.7	78.1	-286.0	-46.8	48.3	-49.9

资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

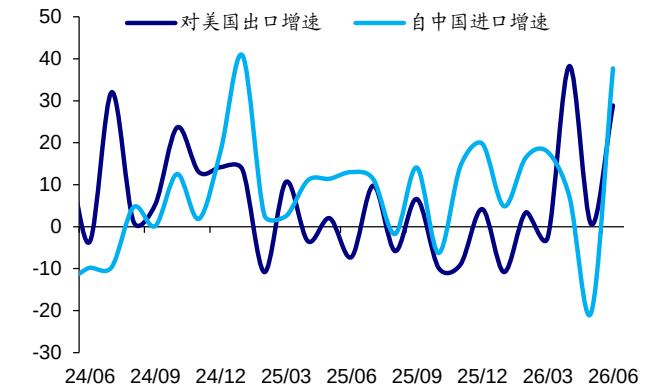
3.1. 土耳其：出口反弹，通胀偏高

出口反弹。6月出口增速为21.9%，较5月的-9.5%大幅反弹。其中，对美出口高增，6月对美出口增速大幅反弹至28.9%。**此外，对中国进口依赖度也较高，6月自中国进口增速高达37.8%。**

通胀偏高。6月土耳其CPI同比为32.1%，较5月略有改善，但整体仍处于相对较高水平。

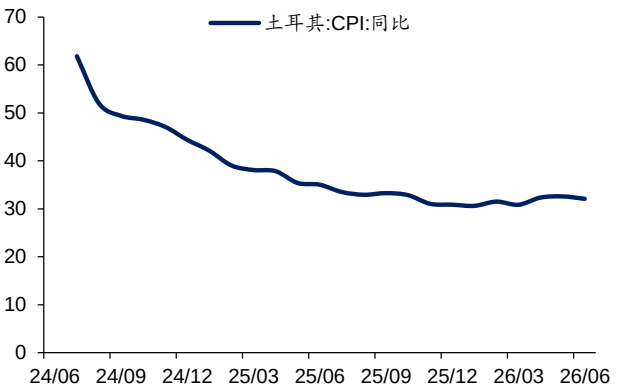
下载日志已记录，仅供内部参考

图12：土耳其外贸情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

图13：土耳其通胀情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

3.2. 以色列：通胀缓解，升值中断

通胀缓解。6 月以色列 CPI 同比为 1.6%，持续缓解。

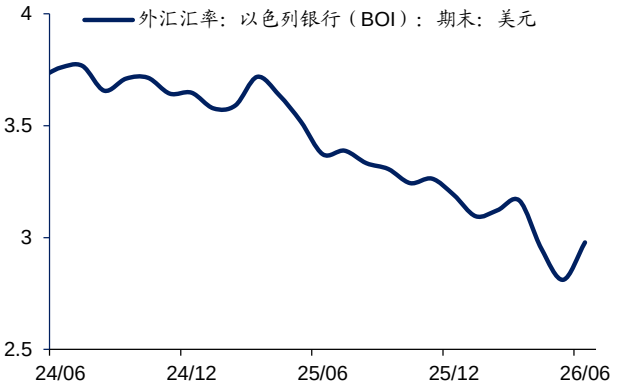
升值中断。6 月以色列汇率有所贬值，过去 2 年的升值趋势略有中断。

图14：以色列通胀情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

图15：以色列汇率情况（百万美元）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

4. 拉美：巴西经济偏强

拉美新兴经济体主要包括巴西、墨西哥、阿根廷以及智利等地区。截至 2026 年 7 月 19 日，经济、贸易、通胀、利率、汇率以及资金流动表现如下：

下载日志已记录，仅供内部参考

图16：拉美新兴市场一览

区域	国家		指标	单位	26/06	26/05	26/04	26/03	26/02	26/01	25/12	25/11	25/10	25/09	25/08	25/07	25/06	25/05	25/04	25/03	25/02	25/01
拉美	巴西	GDP	实际GDP	同比：%	17.0	22.0	22.2	20.3	17.2	21.3	21.6	15.8	10.9	11.9	8.4	7.8	4.7	-0.4	-2.8	-4.2	-5.1	-12.5
			实际GDP	环比：%	-3.0	-0.5	2.4	10.9	5.0	-3.2	-2.0	-1.4	2.8	2.4	-1.1	4.5	1.1	-0.3	0.8	8.1	8.6	-3.0
		生产	工业生产指数	同比：%		0.2	2.7	4.4	-0.7	0.2	-0.1	-1.4	-0.4	2.0	-0.7	0.3	-1.3	3.4	-0.5	3.5	1.2	1.3
			制造业指数	同比：%		-0.3	1.3	4.3	-2.6	-1.8	-1.6	-2.5	-2.1	1.4	-1.7	-0.9	-2.3	2.4	-2.2	3.1	2.1	2.6
		消费	实际零售销售	同比：%		0.4	1.0	4.0	0.4	2.7	2.4	1.5	1.0	0.9	0.4	1.3	0.5	1.8	5.4	-0.7	1.6	3.2
		外贸	出口	同比：%	24.9	6.1	14.7	10.6	14.9	-3.4	23.4	1.1	7.5	7.1	2.9	4.2	1.1	-0.9	-1.5	3.9	-2.5	-4.9
			对美国出口	同比：%	3.7	-15.6	-10.2	-10.2	-20.1	-26.3	-8.2	-30.0	-35.4	-17.5	-16.1	7.1	1.9	11.1	20.2	-15.7	21.6	-4.0
			对中国出口	同比：%	24.4	7.4	33.2	18.8	39.2	12.9	37.5	39.2	31.4	14.9	29.2	-3.4	3.0	0.0	-8.0	7.5	-23.2	-29.4
			自中国进口	同比：%	27.1	24.1	20.3	32.9	-31.1	-5.0	5.6	2.9	-3.4	8.6	-6.1	7.8	5.1	19.8	7.5	9.4	78.1	19.6
		通胀	广义全国CPI	同比：%	4.6	4.7	4.4	4.1	3.8	4.4	4.3	4.5	4.7	5.2	5.1	5.2	5.4	5.3	5.5	5.5	5.1	4.6
			全国CPI	同比：%	4.3	4.4	4.1	3.8	3.4	4.3	3.9	4.2	4.5	5.1	5.1	5.1	5.2	5.2	5.3	5.2	4.9	4.2
		利率	基准利率	%	14.3		14.5	14.8									15.0	14.8		14.3		13.3
		汇率	美元兑巴西雷亚尔		5.1	5.0	5.0	5.2	5.2	5.3	5.5	5.3	5.4	5.4	5.4	5.5	5.5	5.7	5.8	5.7	5.8	6.0
		投资	股票净流入	百万美元		-485.8	4118.5	617.3	4232.8	4846.1	2086.8	1687.2	473.4	1160.0	41.5	315.6	1228.4	1110.6	-36.7	-244.9	-117.1	13.4
			债券净流入	百万美元		1221.2	1271.5	222.3	1257.1	1277.2	1438.3	488.9	692.6	538.0	419.9	302.7	467.1	556.3	-502.3	-75.0	12.2	29.4
		景气	消费者信心指数	%	88.7	88.8	89.1	88.1	86.1	87.3	89.1	88.8	87.0	86.4	85.5	85.8	86.2	87.9	86.6	84.8	85.1	86.2
	墨西哥	GDP	实际GDP	同比：%				0.2			1.7			-0.2			-0.1			0.6		
			实际GDP	环比：%				-4.4			2.8			-0.8			2.8			-2.9		
		生产	工业生产指数	同比：%		-0.7	2.4	-1.3	-1.2	-1.1	2.3	-0.7	-0.2	-2.2	-3.2	-2.4	-0.2	-0.5	-3.9	2.2	-1.6	-3.8
			制造业指数	同比：%		-1.5		-1.0	-2.1	-2.9	1.3	-2.0	-1.1	-0.5	-2.9	-1.4	0.9	0.8	-2.1	3.6	0.1	-0.9
		消费	制造销售	同比：%		-0.3		-0.5	-4.9	-3.9	-1.1	-3.8	-2.1	-2.2	-4.1	1.9	5.7	4.3	1.9	10.2		
		外贸	出口	同比：%		25.4	32.6	27.7	15.8	8.1	17.2	7.9	14.2	13.8	7.4	4.0	10.6	-0.5	5.5	9.4	-3.3	5.4
			对美国出口	同比：%		25.6	34.1	27.1	14.2	6.7	17.0	7.6	15.9	11.8	6.1	3.1	13.0	-0.8	3.9	8.4	-1.8	8.2
			自中国进口	同比：%		6.7	7.6	9.0	-1.3	5.6	26.0	-4.1	-0.1	5.4	-5.1	0.3	5.0	2.4	-1.1	-0.3	0.4	9.2
		通胀	CPI	同比：%	3.4	3.9	4.5	4.6	4.0	3.8	3.7	3.8	3.6	3.8	3.6	3.5	4.3	4.4	3.9	3.8	3.8	3.6
			核心CPI	同比：%	4.0	4.2	4.3	4.5	4.5	4.5	4.3	4.4	4.3	4.3	4.2	4.2	4.2	4.1	3.9	3.6	3.7	3.7
		利率	基准利率	%	6.5	6.5	6.8	6.8	7.0	7.0	7.0	7.3	7.5	7.5	7.8	8.0	8.0	8.5	9.0	9.0	9.5	
		汇率	美元兑墨西哥元		17.5	17.4	17.5	18.0	17.2	17.3	18.0	18.3	18.6	18.3	18.6	18.8	18.8	19.4	19.6	20.4	20.5	
		投资	股票净流入	百万美元		-643.4	923.4	-109.4	1574.5	347.2	40.0	209.9	-136.2	882.3	-16.1	104.5	154.5	94.8	194.1	3.9	266.0	295.5
			债券净流入	百万美元		776.9	850.6	-464.0	1141.8	1154.8	636.4	388.2	588.4	718.3	564.8	425.8	479.7	418.0	-738.0	-109.8	193.5	-25.9
		景气	采购经理指数	点	51.3	50.0	50.2	55.3	51.7	50.9	44.0	47.2	53.0	48.3	49.4	48.8	51.3	52.0	50.2	54.8	52.1	
			商业信心指数	点	48.0	47.8	48.3	47.9	48.4	48.0	48.2	48.2	48.8	49.2	49.2	49.3	49.2	49.8	48.7	50.2	50.5	
	阿根廷	GDP	实际GDP	同比：%				2.3			2.2			3.2			6.5			6.1		
			实际GDP	环比：%				-1.3			-0.3			-5.2			9.6			-1.5		
		生产	工业生产指数	同比：%		-5.7	-2.5	5.0	-8.9	-3.8	-4.0	-8.8	-2.8	-0.3	-4.2	-0.7	9.7	6.3	9.2	5.2	6.0	7.5
		消费	购物中心销售	同比：%			12.6	3.6	18.0	20.7	16.9	17.3	14.9	19.2	25.3	19.4	30.4	44.8	67.0	86.3	80.9	
			超市销售	同比：%			21.5	20.5	23.5	25.1	25.5	21.2	27.8	23.8	26.3	29.6	31.1	40.7	48.0	43.7	50.2	
		外贸	出口	同比：%		35.4	34.9	29.2	-2.2	24.1	4.8	25.4	10.6	16.0	16.5	10.4	6.8	-5.9	-1.7	6.3	13.9	9.0
			对美国出口	同比：%		76.0	35.2	47.4	-3.9	72.0	48.5	23.8	57.6	47.2	21.1	32.4	48.2	-8.8	9.3	37.0	4.3	26.1
			自中国进口	同比：%		-7.7	-3.0	-5.3	-14.7	-6.4	26.0	24.3	33.7	31.3	71.7	48.1	92.1	62.4	92.5	86.7	104.1	0.0
		通胀	CPI	同比：%	33.5	33.2	32.4	32.6	33.1	32.4	31.5	31.4	31.3	31.8	33.6	36.6	39.4	43.5	47.3	55.9		
			核心CPI	同比：%	31.8	32.0	32.4	33.6	33.6	33.4	33.1	33.3	33.4	34.3	36.1	38.9	42.0	44.7	46.9	51.3		
		利率	基准利率	%	20.7	20.0	23.0	21.5	21.2	29.3	76.3	18.5	32.6	32.7	59.8	40.7	32.1	31.6	30.5	32.1	30.0	32.1
		汇率	美元兑阿根廷比索		1450.3	1397.2	1381.5	1396.3	1409.7	1449.3	1447.8	1427.6	1432.0	1399.9	1329.5	1267.0	1181.4	1147.5	1121.6	1069.0	1058.5	1043.6
		投资	股票净流入	百万美元		-101.0	149.7	-5.4	24.4	132.6	-4.8	33.4	-7.6	-121.4	-47.4	-46.6	-27.4	117.4	-24.7	-83.3	-14.3	156.3
			债券净流入	百万美元		166.6	215.6	-171.0	260.9	278.8	140.2	66.5	106.0	107.7	95.5	55.0	97.8	57.1	-155.3	-20.9	32.3	-23.1
		景气	经济活动指数	同比：%			154.5	156.9	152.2	156.4	156.0	153.0	153.0	153.3	152.2	151.3	151.5	152.1	152.6	149.5	153.4	151.9
	智利	GDP	实际GDP	同比：%				0.2			1.5			2.0			4.0			2.9		
			实际GDP	环比：%				-0.3			0.5			-0.3			0.3			1.1		
		生产	工业生产指数	同比：%		-7.5	-4.7	-3.3	-1.4	-1.6	-2.0	-0.7	-0.6	1.3	-2.0	1.1	3.3	4.8	3.8	4.7	-3.5	
			制造业指数	同比：%		-7.2	-2.5	-4.3	-3.2	-3.7	0.4	-0.7	-0.5	4.9	1.8	2.7	12.0	2.8	-0.3	5.4	-1.2	
		消费	实际零售	同比：%			-0.2	-2.5	1.4	-0.7	4.3	4.1	6.4	1.6	4.4	2.9	4.9	1.5	7.1	5.1	0.0	
			超市零售	同比：%		4.0	2.3	2.2	3.0	5.6	1.9	4.5	5.6	1.9	6.6	6.5	2.0	8.7	9.2	3.5	0.0	
		外贸	出口	同比：%	25.1	9.3	7.0	21.2	11.7	11.4	29.1	11.9	22.0	18.9	7.5	5.9	16.4	9.3	7.0	6.2	-0.5	4.2
			对美国出口	同比：%	24.0	3.4	-8.3	9.4	-4.2	28.1	37.2	2.1	13.0	19.0	-35.2	-6.1	-1.2	21.4	29.0	50.0	28.4	19.3
			自中国进口	同比：%	-0.8	-2.6	18.0	-4.4	3.3	7.2	19.2	-6.8	44.7	43.7	17.7	42.3	37.2	32.1	16.8	23.1	24.7	30.3
		通胀	CPI	同比：%	4.3	3.9	4.0	2.8	2.4	2.8	3.5	3.4	3.4	4.4	4.0	4.3	4.1	4.4	4.5	4.9	4.7	4.9
		利率	基准利率	%	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
		汇率	美元兑智利比索		903.4	897.6	897.9	909.9	862.0	884.0	916.2	935.7	954.0	960.4	966.3	951.6	938.0	941.0	962.0	932.6	956.6	1000.8
		投资	股票净流入	百万美元		-50.6	229.6	-123.1	315.7	607.9	85.7	314.6	73.2	160.8	85.0	-99.6	82.5	71.7	3.9	4.8	40.5	-18.9
			债券净流入	百万美元		229.8	323.6	-250.9	437.9	455.6	238.7	127.8	213.7	249.2	198.3	118.5	178.2	108.7	-320.3	-47.1	68.7	-34.5
		景气	商业信心指数	点	46.0	46.7	49.3	50.4	52.3	52.1	45.3	45.2	45.5	46.6	46.7	45.8	44.0	46.7	46.1	46.0	51.5	
			消费者信心指数	点	41.2	40.9	41.3	48.8	50.3	49.4	49.2	43.7	43.0	44.0	44.3	41.6	42.7	41.7	43.1	40.8	45.4	

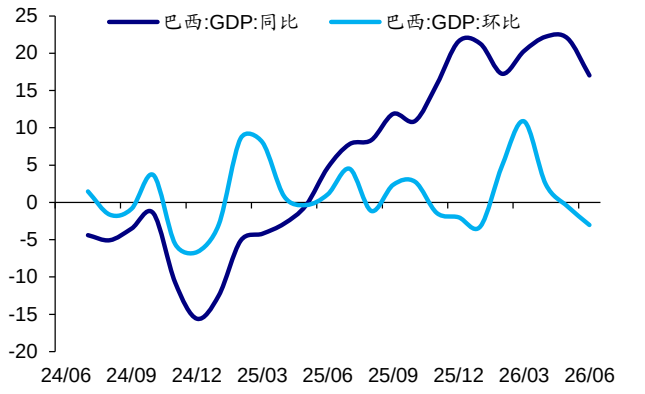
资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

4.1. 巴西：经济偏强，通胀仍高

经济偏强。二季度巴西名义 GDP 增速为 20.4%，较一季度的 19.6%进一步提升。

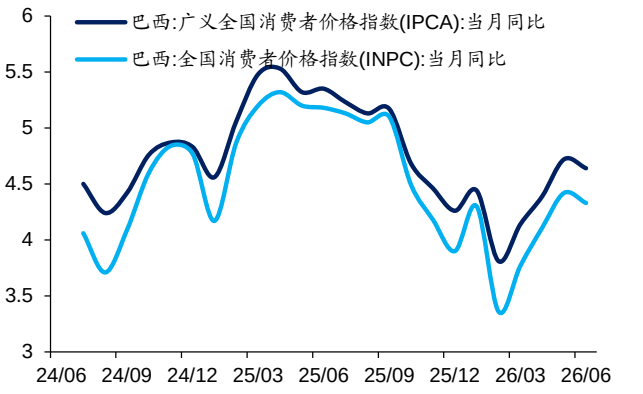
通胀仍高。5 月巴西广义 CPI 同比为 4.6%，较 4 月的 4.7%略有放缓，但仍处于相对高位。

图17：巴西经济情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

图18：巴西通胀情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

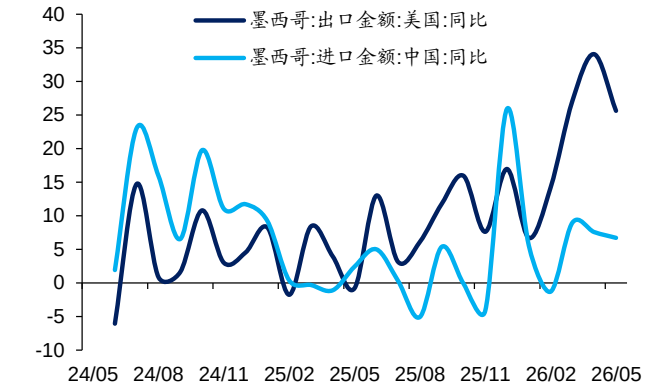
4.2. 墨西哥：对美高增，通胀缓解

对美高增。过去 6 个月出口平均增速高达 21.1%，墨西哥对美出口保持高增长，1-5 月平均对美出口增速为 21.5%。

下载日志已记录，仅供内部参考

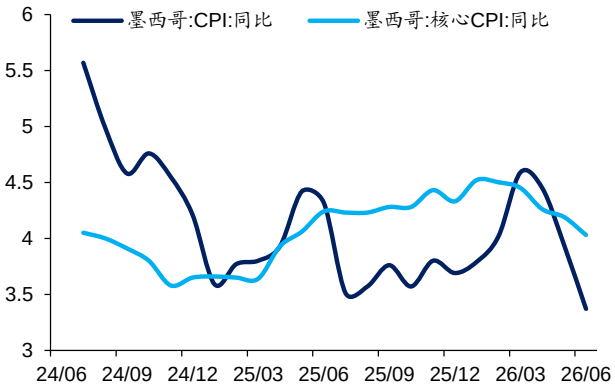
通胀缓解。6 月墨西哥 CPI 同比为 3.4%，较 5 月的 3.9%明显缓解，已经连续 3 个月放缓。核心 CPI 同比也放缓至 4.0%。

图19：墨西哥贸易情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

图20：墨西哥通胀情况（%）



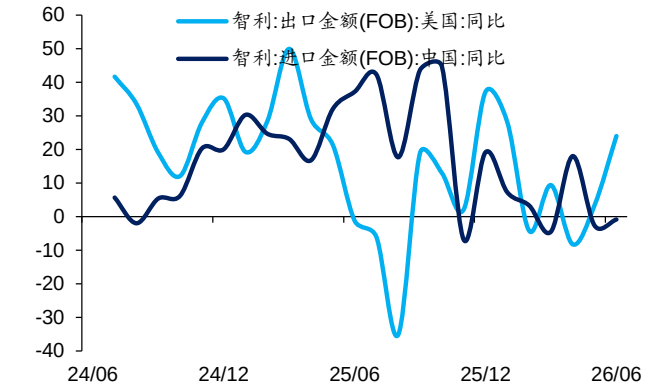
资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

4.3. 智利：出口高增，通胀上升

出口高增。6 月智利出口增速为 25.1%，为 2025 年 12 月以来新高。其中，对美出口保持高增。

通胀上升。6 月智利 CPI 同比为 4.3%，为 2025 年 9 月以来新高。

图21：智利出口情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

图22：智利通胀情况（百万美元）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

5. 非洲：南非生产下降

非洲新兴经济体主要包括南非和埃及。截至 2026 年 7 月 19 日，经济、贸易、通胀、利率、汇率以及资金流动表现如下：

下载日志已记录，仅供内部参考

图23：非洲新兴市场一览

区域	国家		指标	单位	26/06	26/05	26/04	26/03	26/02	26/01	25/12	25/11	25/10	25/09	25/08	25/07	25/06	25/05	25/04	25/03	25/02	25/01
非洲	南非	GDP	实际GDP	同比：%				1.9			0.8			2.1			0.7			0.9		
			实际GDP	环比：%				-2.3			0.1			1.0			3.1			-3.3		
		生产	制造业生产指数	同比：%		-3.8	-3.1	1.5	-2.2	0.3	-1.7	-1.3	0.2	0.0	-0.9	-1.6	1.1	0.9	-5.2	-1.8	-1.6	-3.0
			制造业产能利用率	%					75.5			77.9			77.9			77.8			76.4	
		消费	零售销售	同比：%			1.3	2.5	1.6	4.4	2.5	3.6	3.0	3.0	2.2	5.7	1.7	4.0	6.2	1.7	4.6	6.8
			批发销售	同比：%			3.3	8.9	-1.4	-4.2	0.7	-0.7	-3.0	1.4	1.5	-0.6	1.0	-3.4	-5.2	-1.1	-6.5	0.1
		外贸	出口	同比：%		2.7	14.3	9.6	2.8	4.4	2.7	3.2	6.6	9.1	1.9	2.6	-3.0	-3.5	-4.4	3.5	0.1	0.9
			对美国出口	同比：%				54.1	2.6	22.0	13.0	10.7	18.0	13.8	11.5	-18.3	-21.7	-22.5	0.8	-26.1	13.1	-16.5
			对中国出口	同比：%				37.4	30.8	43.1	15.2	7.1	35.0	14.4	4.8	-2.1	-0.4	-11.2	-5.2	-5.2	-12.8	2.5
			自中国进口	同比：%				35.5	22.4	4.4	17.8	16.8	12.4	16.2	-6.8	0.9	10.2	16.6	-3.1	-9.8	8.5	21.9
		通胀	CPI	同比：%		4.4	3.8	3.0	2.9	3.4	3.6	3.5	3.5	3.4	3.3	3.5	3.0	2.8	2.8	2.7	3.2	3.1
		利率	回购利率	%	7.0	7.0	7.0	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8	7.0	7.0	7.0	7.3	7.3	7.3	7.5	7.5	7.5	7.5
		汇率	美元兑南非兰特		16.4	16.3	16.8	17.1	15.9	15.9	16.6	17.2	17.3	17.3	17.7	18.0	17.8	17.8	18.6	18.3	18.5	18.6
		投资	股票净流入	百万美元		-202.5	552.5	-395.2	1505.5	1122.3	489.1	411.0	533.4	329.5	55.1	257.0	229.0	-29.9	-300.8	-98.3	92.6	13.5
			债券净流入	百万美元		348.4	1006.4	-414.8	587.2	618.6	103.5	466.6	779.6	471.8	627.2	163.9	354.4	414.7	-277.6	17.1	160.7	208.7
		景气	采购经理指数		47.3	50.8	52.6	49.0	47.4	48.7	40.5	42.0	49.2	50.8	49.1	49.8	48.8	44.6	45.6	48.4	45.0	45.8
			商业信心指数			124.1	123.6	131.3	134.6	131.4	133.2	132.3	123.8	121.1	120.0	116.7	113.2	115.8	114.9	123.5	125.8	120.0
	埃及	GDP	实际GDP	同比：%				5.0			5.3			5.3			5.0			4.8		
		生产	工业生产指数	同比：%		1.7	7.9	5.7	5.6	4.1	4.1	8.5	6.4	2.9	8.9	6.5	4.0	12.2	12.4	4.3	5.6	10.3
		外贸	出口	同比：%			21.1	-2.5	-11.6	-20.3	6.8	8.9	-1.1	28.2	6.7	2.9	4.7	4.6	22.5	24.6	31.9	23.0
			对美国出口	同比：%				-30.3	127.3	-17.6	17.5	28.4	-2.1	7.9	-1.3	23.5	36.9	22.8	35.4	62.1	7.3	-8.3
			自中国进口	同比：%				21.0	27.5	-10.0	25.0	27.8	11.5	5.9	10.1	-3.8	29.5	3.5	37.1	4.4	22.3	71.5
		通胀	CPI	同比：%	14.3	14.6	14.9	15.2	13.4	11.9	12.3	12.3	12.5	11.7	12.2	13.9	14.9	16.8	13.9	13.6	12.8	24.0
		利率	基准利率	%	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	21.0	21.0	22.0	22.0	23.0	23.0	25.0	25.0	25.0	26.0	28.3	28.3	28.3
		汇率	美元兑埃及镑			53.0	52.9	51.9	47.1	47.2	47.5	47.3	47.5	48.2	48.4	49.2	50.0	50.1	51.0	50.6	50.4	50.4
		投资	股票净流入	百万美元		-15.2	27.4	-9.4	48.7	101.5	33.3	15.0	7.5	22.7	-1.5	17.2	5.5	-0.2	-4.6	-4.9	2.6	-5.4
			债券净流入	百万美元		98.4	138.5	-120.5	179.2	207.5	102.7	55.6	91.9	106.7	90.4	52.0	88.3	68.4	-168.7	-28.5	36.9	-19.4

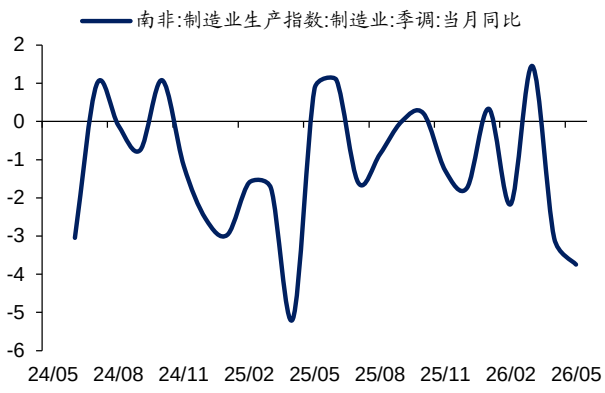
资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

5.1. 南非：生产下行，利率稳定

生产下行。5 月南非产能利用率为-3.8%，为 2025 年 4 月以来低点，已经连续 2 个月负增长。

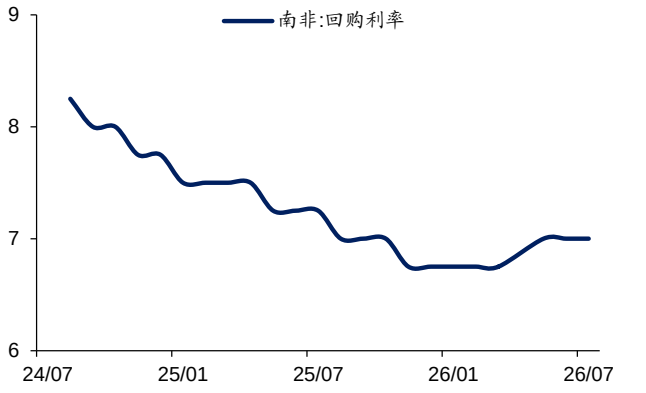
利率稳定。7 月南非回购利率为 7.0%，南非自 5 月加息 25BP 以来，已经连续 3 个月保持利率水平不变。与此同时，汇率也保持相对稳定。

图24：南非生产情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

图25：南非基准利率情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

6. 风险提示

地缘风险升级，经贸政策不确定性上升

下载日志已记录，仅供内部参考

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）授权客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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保持在最新状态。同时，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。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。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“国泰海通证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。

以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 10%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%～10%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%～5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
	无评级	对于个股未来市场表现与基准指数相比无明确观点
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰海通证券研究所

地址 上海市黄浦区中山南路 888 号 邮编 200011 电话 （021）38676666