

全球主流央行暂缓 7 月加息，但加息周期远未终结

海外政策周聚焦

●核心结论

7 月全球主要央行整体进入政策观察期。6 月全球主流央行开启紧缩收尾窗口，日本央行、欧洲央行均落地加息；进入 7 月，全球主要央行普遍转向观望、集体选择按兵不动。7 月 23 日，欧央行率先召开议息会议，决议维持核心政策利率不变。当地时间 7 月 29 日，美联储宣布维持联邦基金利率目标区间 3.5%-3.75% 不变；紧随其后，日本央行于 7 月 31 日议息会议上维持现有政策利率水平。

按兵不动并不意味着加息周期的终结，而是加息进程中的“中场观察”。欧洲央行行长克里斯蒂娜·拉加德在议息会议后也表示，能源危机导致的通胀影响尚未完全显现。通胀短期的降低并不意味着欧洲脱离通胀风险。而美联储暂停加息的背后同样也暗流涌动，决策过程中有 3 人投反对票并希望加息，为 2016 年以来的首次。而根据圣路易斯联储维护的 FOMC 异议记录，自 20 世纪 70 年代以来，还没有任何一位美联储主席在任期初期，就面临过如此巨大的反对票浪潮。日央行的加息预期同样也从此前的年底提前至 10 月份。整体加息节奏较此前半年一次更快。

整体而言，我们认为 7 月美联储、欧央行、日本央行三大主流央行集体按下加息暂停键，表面呈现全球紧缩同步放缓的表象，实则均为典型的“鹰派观望”，美联储以 9:3 罕见分歧维持 3.50%-3.75% 区间不变，内部分歧显性化且指引利率高位更久；欧央行在通胀短期回落支撑下按兵不动但明确保留 9 月加息选项；日本央行预计维持 1% 不变，但日元贬值失控与中东能源风险倒逼后续加息节奏反而可能加快，三者共同点在于通胀中枢仍高于目标、能源地缘风险悬而未决，且均保留了未来加息的可能。

而展望未来，我们认为后续走向核心取决于几大动向：**一是中东地缘局势**，若冲突升级推动能源价格二次冲高，将打破通胀回落预期并倒逼三大央行再度收紧，是当前最大的尾部风险；**二是经济基本面分化**，美国增长强劲赋予美联储“更高更久”的政策空间，欧元区经济偏弱使欧央行面临“抗通胀”与“稳增长”的两难权衡，日本则处于复苏通道但基础仍待巩固，三者增长动能的差异决定了后续紧缩节奏将进一步分化。此外，未来政府的财政政策取向也可能成为导致央行节奏“变形”的潜在风险，需重点关注。

风险提示：海外地缘政治风险超预期。

分析师



张泽恩 S0800524030002



15927409308



zhangzeen@research.xbmail.com.cn

索引

内容目录

一、 本周聚焦事件：全球主流央行暂缓 7 月加息，但加息周期远未终结	6
二、 本周特朗普政府聚焦其他领域	9
三、 本周其他重要国际事件	10
3.1 中东：加沙停火进程推进，美伊博弈持续演变	10
3.1.1 特朗普称已就哈马斯“全面解除武装”达成协议	10
3.1.2 美军结束短暂停火恢复对伊朗打击	10
3.1.3 对伊朗军事行动以来特朗普与内塔尼亚胡首次会晤	10
3.2 中国外交：多边合作持续推进，中美经贸与科技博弈延续	11
3.2.1 何立峰与美国财政部长贝森特、贸易代表格里尔举行视频通话	11
3.2.2 习近平同巴西总统卢拉通电话	11
3.2.3 习近平同斯洛伐克总统佩列格里尼会谈	11
3.2.4 商务部回应美国将部分中国科研机构列入制裁清单	11
3.3 美国：经济数据走弱，货币政策保持观望，地缘制裁持续升级	11
3.3.1 美国二季度经济增速放缓至 1.5%	11
3.3.2 美联储年内连续第 5 次维持利率不变内部分歧明显	12
3.3.3 美国参议院推进对俄制裁法案，拟扩大能源领域二级制裁	12
3.4 欧洲：二季度经济实现增长，美欧关税博弈持续	12
3.4.1 欧元区二季度经济温和复苏 GDP 环比增长 0.4%	12
3.4.2 特朗普威胁对欧盟加征报复性关税	12
3.5 亚太：日本安全政策调整加速，地区战略博弈持续	13
3.5.1 日本政府设立国家情报局高市挂帅情报会议将首次开会	13
3.5.2 韩国统一部与外交部在朝核问题上的政策侧重点出现差异	13
3.5.3 韩国拟在核动力潜艇特别法案中明示“无核”原则	13
3.5.4 高市内阁支持率降至上台以来低位	13
3.5.5 高市谈中日沟通、APEC 会议及修改安全保障文件	13
3.6 拉美：秘鲁政权交接，中拉及区域合作持续推进	14
3.6.1 藤森庆子宣誓就任秘鲁总统	14
3.6.2 中国主席特使出席秘鲁总统权力交接仪式	14
3.6.3 韩巴推动韩国—南共市自贸协定谈判	14
四、 风险提示	14

图表目录

图 1：海外股市涨跌幅（20260727-20260731）	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（20260727-20260731）5

图 4：金属能源大宗商品期货价格涨跌幅（20260727-20260731）5

图 5：农产品大宗商品期货价格涨跌幅（20260727-20260731）5

图 6：欧美日央行在 7 月均选择按兵不动暂缓加息（%）6

图 7：当前欧元区通胀水平仍高于 2%目标水平（%）7

图 8：议息会议后两年期美债利率和 30 年期美债利率走势背离7

图 9：美联储议息会议后美债利率曲线急剧陡峭化7

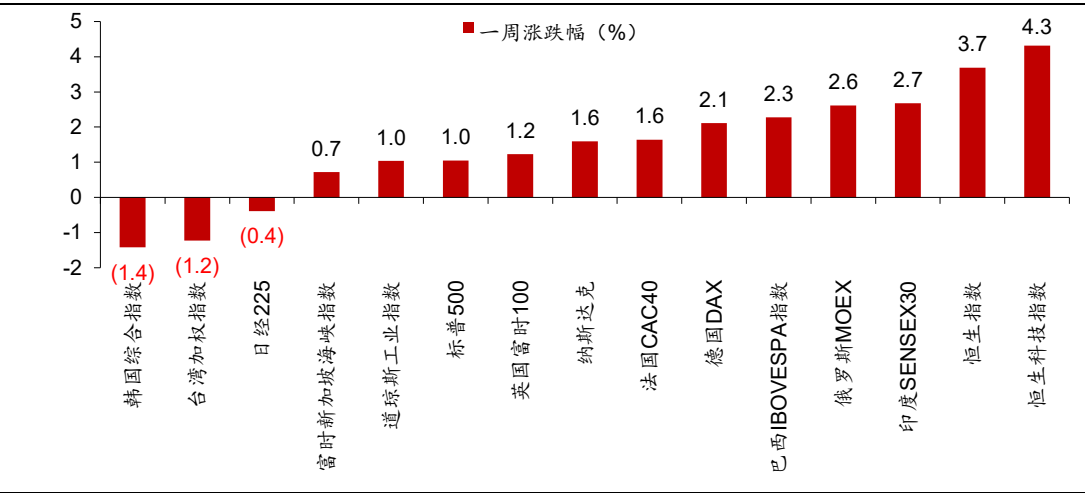
图 10：日本 CPI 和 PPI 水平近期均回升（%）8

图 11：近三年日本薪资增幅维持高位8

图 12：日央行此前的例行加息只能短期缓和汇率压力9

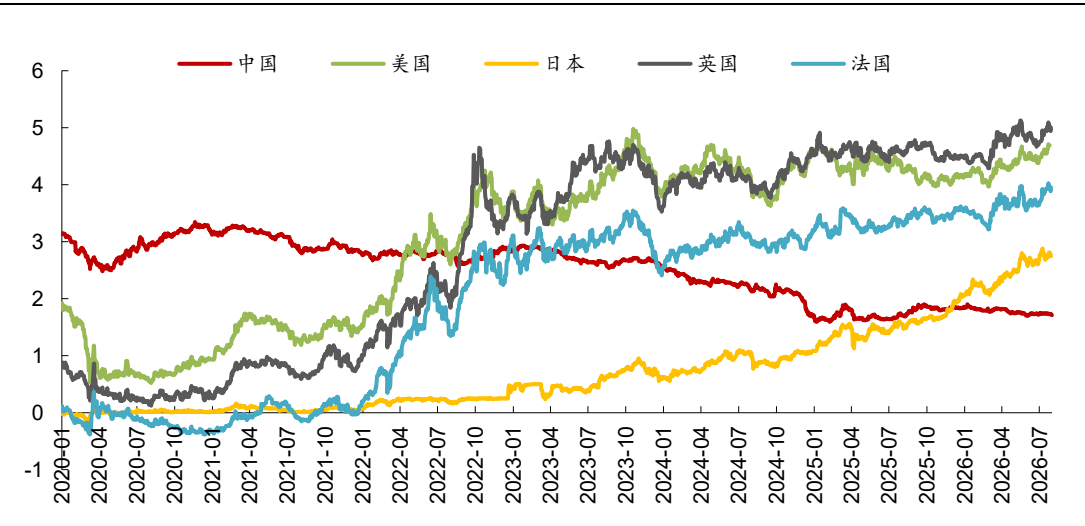
表 1：特朗普政府总统举措一览（20260727-20260731）9

图 1：海外股市涨跌幅（20260727-20260731）



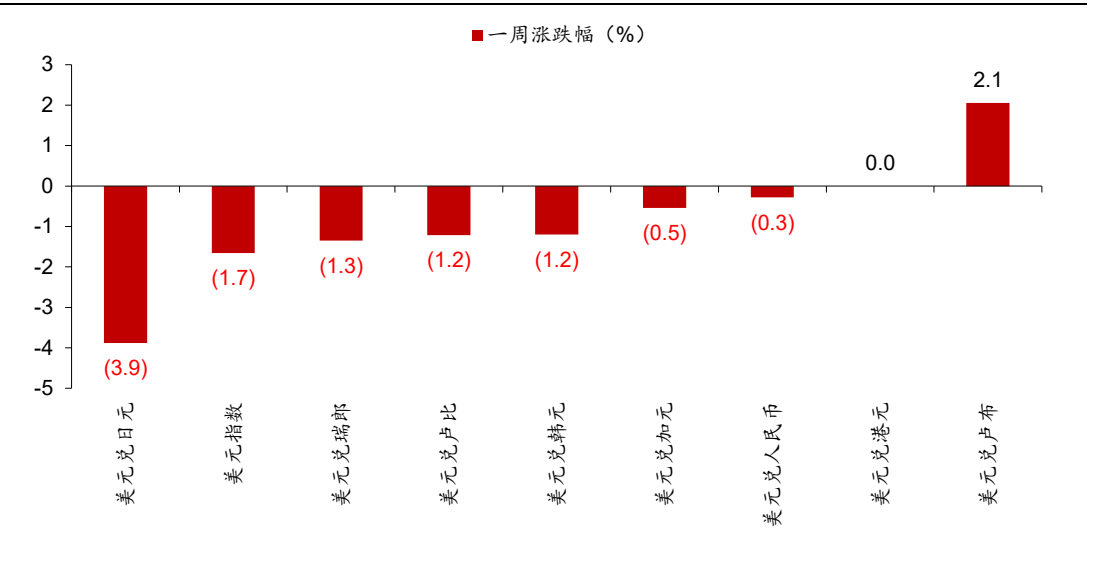
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 2：海外主要国家 10 年期国债收益率变化 (%)



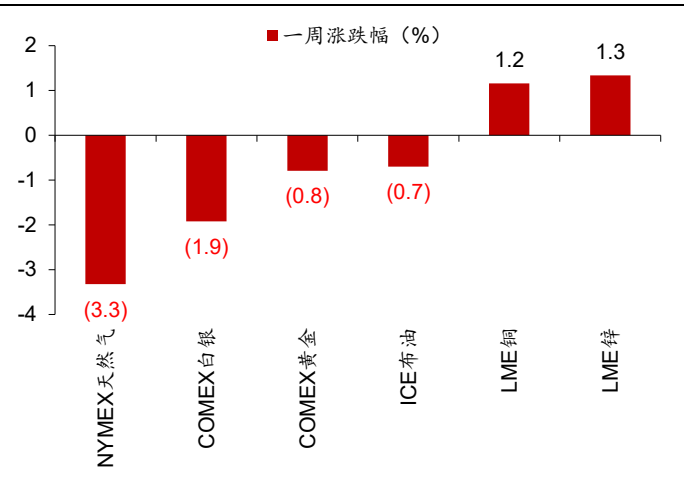
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 3：海外汇率周度涨跌幅度（20260727-20260731）



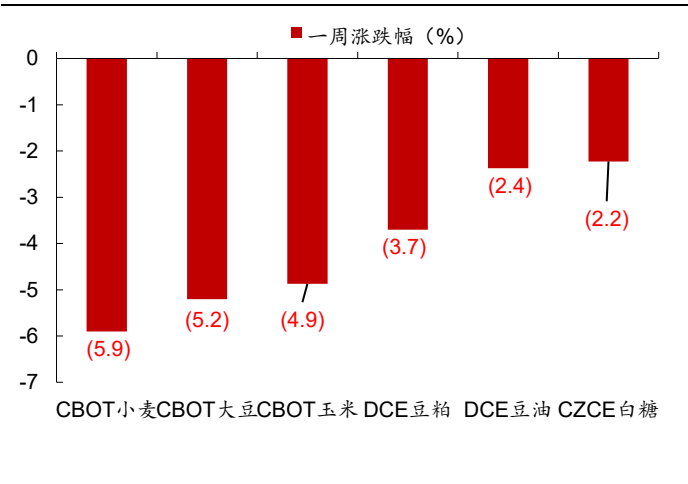
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 4：金属能源大宗商品期货价格涨跌幅（20260727-20260731）



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（20260727-20260731）

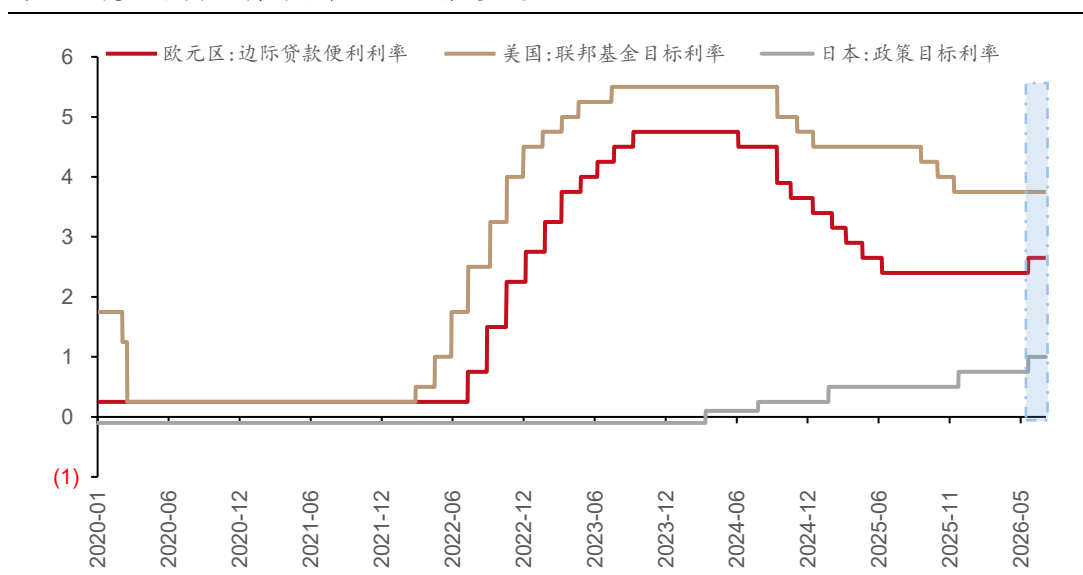


资料来源：Wind，西部证券研发中心

一、本周聚焦事件：全球主流央行暂缓7月加息，但加息周期远未终结

7 月全球主要央行整体进入政策观察期。6 月全球主流央行开启紧缩收尾窗口，日本央行、欧洲央行均落地加息；进入 7 月，全球主要央行普遍转向观望、集体选择按兵不动。7 月 23 日，欧央行率先召开议息会议，决议维持核心政策利率不变。当地时间 7 月 29 日，美联储宣布维持联邦基金利率目标区间 3.5%-3.75% 不变；紧随其后，日本央行于 7 月 31 日议息会议上维持现有政策利率水平。

图 6：欧美日央行在 7 月均选择按兵不动暂缓加息（%）

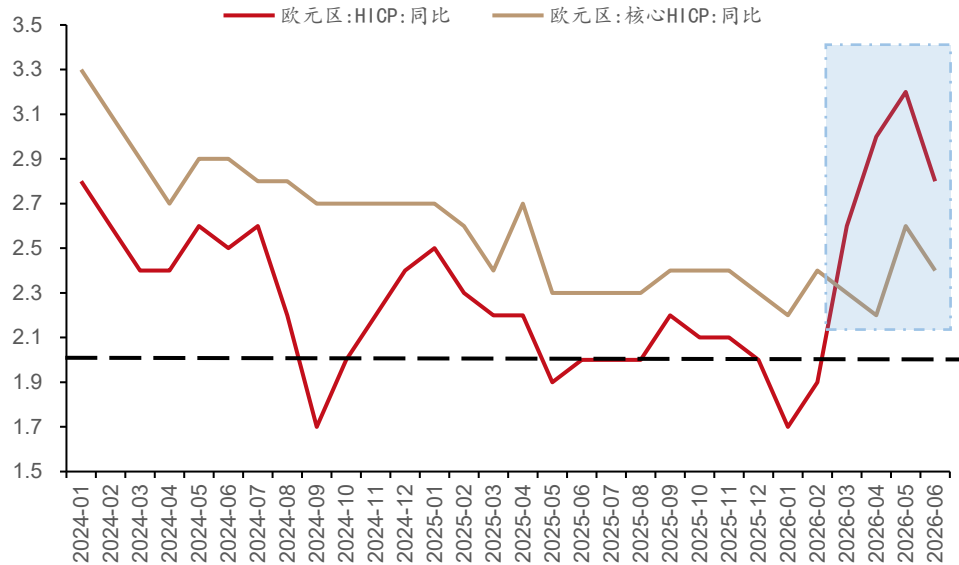


资料来源：Wind，西部证券研发中心

按兵不动并不意味着加息周期的终结，而是加息进程中的“中场观察”。欧洲央行行长克里斯蒂娜·拉加德在议息会议后也表示，能源危机导致的通胀影响尚未完全显现。通胀短期的降低并不意味着欧洲脱离通胀风险。而美联储暂停加息的背后同样也暗流涌动，决策过程中有 3 人投反对票并希望加息，为 2016 年以来的首次。而根据圣路易斯联储维护的 FOMC 异议记录，自 20 世纪 70 年代以来，还没有任何一位美联储主席在任期初期，就面临过如此巨大的反对票浪潮。日央行的加息预期同样也从此前的年底提前至 10 月份。整体加息节奏较此前半年一次更快。

欧央行暂停加息，但仍表示通胀担忧。我们认为 7 月欧央行的暂缓加息整体仍属于“鹰派观望”。一方面，6 月欧央行刚刚重启加息（加息 25bp，为近三年首次加息），货币政策对实体经济和物价的传导存在明显时滞，政策效果尚未充分显现，整体效果仍需观测，而另一方面，虽然 6 月物价数据超预期降温，但当前整体与核心通胀仍显著高于 2% 的中期政策目标，且能源价格受地缘局势扰动仍存反弹风险，通胀回落的可持续性仍待验证。考虑到中东地缘局势扰动下，国际能源价格存在再度冲高可能。而欧洲服务通胀粘性较强，能源成本上涨正逐步向消费和服务领域传导，且欧央行刚重启加息进程，后续市场“高利率更久（Higher for Longer）”的预期或进一步强化。

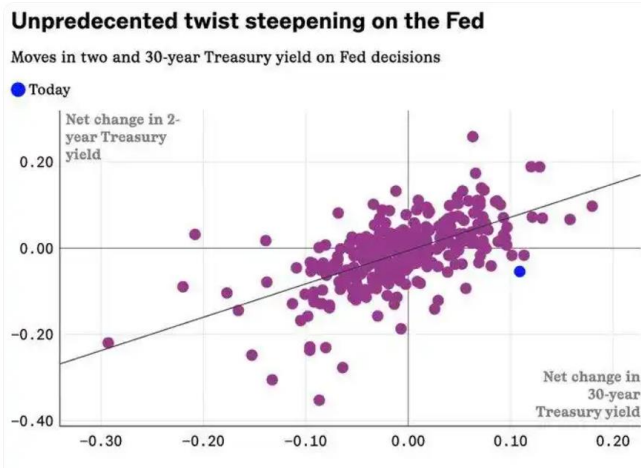
图 7：当前欧元区通胀水平仍高于 2% 目标水平（%）



资料来源：Wind，西部证券研发中心

美联储暂停加息符合预期，但内部分歧进一步加剧。7 月美联储虽暂停加息，但内部分歧进一步加大，有三名委员投下反对票并主张加息 25bp。尽管三名鹰派理事均为非常任投票权的地方联储主席，但仍是 2016 年以来的首次有 3 人投反对票并希望加息。尽管沃什继续发表了带有鹰派色彩的言论，但当被反复问及为何在消费者价格指数仍以 3.5% 的同比涨幅上行之际迟迟按兵不动时，沃什指出，长端市场利率的跳升已在客观上替美联储承担了部分政策收紧的工作。这使得投资者普遍押注沃什只是在拖延不可避免的加息行动，因此市场并不买账沃什的言论，长期美债利率进一步飙升，利率曲线也出现急剧陡峭化。其中 30 年期美债收益率突破 5.2%，创下 2007 年以来新高。此外，随着沃什掌权美联储，美联储不再提供前瞻指引将会成为新常态，市场对于美联储货币政策节奏的误判可能性更大。在通胀、经济增长及就业市场前景均存在高度不确定性的情况下，这将带来更大市场波动。

图 8：议息会议后两年期美债利率和 30 年期美债利率走势背离



资料来源：财联社，西部证券研发中心

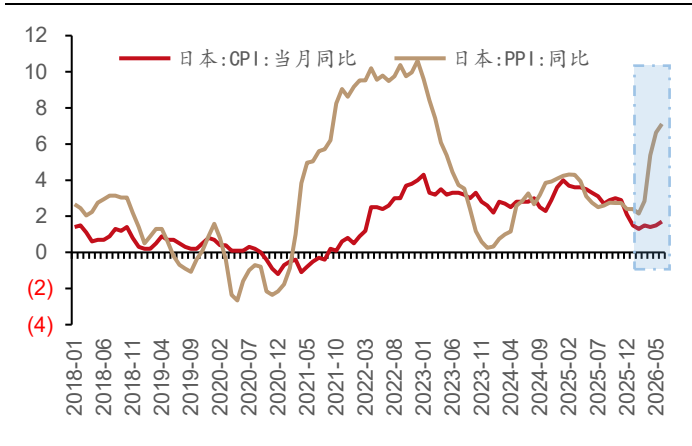
图 9：美联储议息会议后美债利率曲线急剧陡峭化



资料来源：财联社，西部证券研发中心

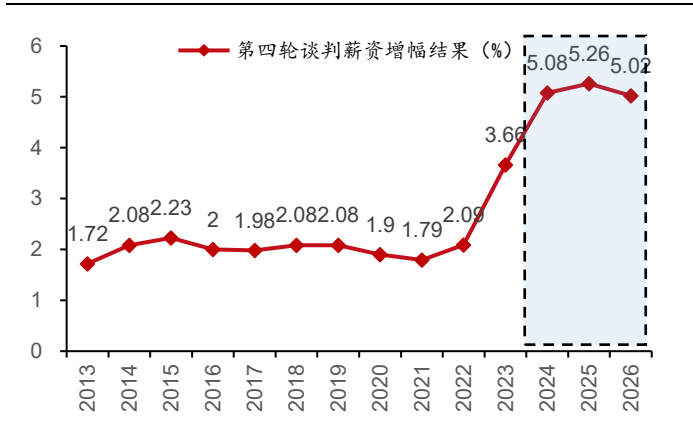
日本暂停加息，但未来加息节奏会进一步加快。日本央行于 7 月 31 日议息会议上维持政策利率 1.0% 不变，承接 6 月加息至近 31 年最高水平后的首次政策评估窗口，这也符合市场预期。但值得注意的是，九名政策委员会成员中，有一名委员会成员反对暂停加息并呼吁将政策利率上调至 1.25%。我们认为本次暂停本质上是“加息进程中的战术性停顿”而非紧缩周期的终点——在通胀粘性超预期、日元贬值失控、中东能源风险加剧的多重压力下，日本央行的加息节奏非但不会放缓，反而可能在下半年进一步加快。当前市场已将年内再次加息 25bp 至 1.25% 作为基准情形。一方面，通胀端的持续超预期是支撑加息节奏加快的最核心基本面依据。日本总务省数据显示，6 月全国核心 CPI(剔除生鲜食品)同比上涨 1.6%，且为三个月来首次回升。2026 年春斗数据的强势，也将可能为通胀-薪资螺旋带来支撑。而中东地缘局势的持续升级，是推动日本央行加快紧缩的关键外部变量，日本 90% 以上的原油进口依赖霍尔木兹海峡运输，中东冲突持续发酵导致国际油价维持高位震荡，能源供应中断的风险也导致央行必须时刻关注潜在的通胀风险。

图 10：日本 CPI 和 PPI 水平近期均回升（%）



资料来源：Wind，西部证券研发中心

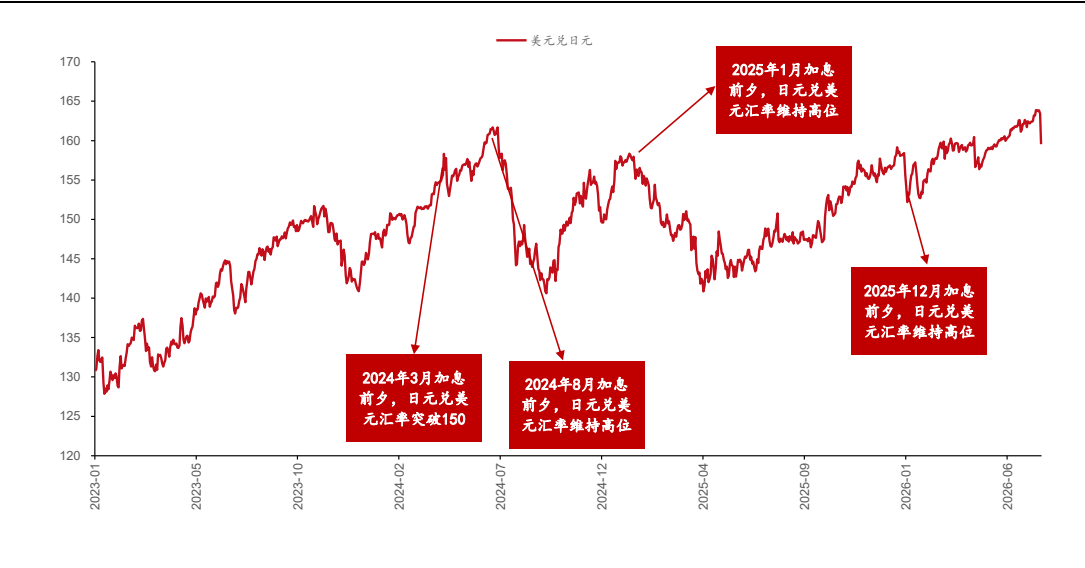
图 11：近三年日本薪资增幅维持高位



资料来源：日本工会联合会，西部证券研发中心

汇率端的失控压力是迫使日本央行加快紧缩的最直接催化剂。美元兑日元在 7 月一度突破 163 关口，创 1986 年 12 月以来新低。尽管日本作为出口导向型经济体，日元贬值可以提升出口企业的价格竞争力、扩大海外营收。但过低的日元汇率会大幅抬高能源、粮食等进口成本，并进一步提升通胀压力，而对于美日所寻求的贸易逆差收窄也造成了更大阻碍。而在 7 月 30 日，美日再次共同维护日元汇率走强，一方面，日本《日经新闻》报道称日本可能实施了大规模日元买入干预表示日本政府进行了大规模的日元买入干预，而美国财长贝森特也表示“日元看起来被严重低估了”，美元兑日元在短时间内暴跌近 500 点，一度跌破 158 关口，日内跌幅达 3.3%，创 2023 年 12 月以来最大单日跌幅。我们认为，政府的买入干预和市场安抚只能影响短期汇率，对于长期汇率下行趋势帮助有限。而美日央行加息节奏的不同步或是导致日元汇率持续下行的核心原因，因此若日央行想要扭转日元下跌趋势，或需要调整此前的逐步加息节奏。根据隔夜指数掉期利率（OIS）反推计算，日本央行在 10 月货币政策会议上加息的概率已升至 84%，表明市场也基本开始押注 10 月日央行加息的可能。

图 12：日央行此前的例行加息只能短期缓和汇率压力



资料来源：Wind，西部证券研发中心

整体而言，我们认为 7 月美联储、欧央行、日本央行三大主流央行集体按下加息暂停键，呈现全球紧缩同步放缓的表象，实则均为典型的"鹰派观望"，美联储以 9:3 罕见分歧维持 3.50%-3.75%区间不变，内部分歧显性化且指引利率高位更久；欧央行在通胀短期回落支撑下按兵不动但明确保留 9 月加息选项；日本央行维持 1%不变，但日元贬值失控与中东能源风险倒逼后续加息节奏反而可能加快，三者共同点在于通胀中枢仍高于目标、能源地缘风险悬而未决，且均保留了未来加息的可能。而展望未来，我们认为后续走向核心取决于几大动向：一是中东地缘局势，若冲突升级推动能源价格二次冲高，将打破通胀回落预期并倒逼三大央行再度收紧，是当前最大的尾部风险；二是经济基本面分化，美国增长强劲赋予美联储"更高更久"的政策空间，欧元区经济偏弱使欧央行面临"抗通胀"与"稳增长"的两难权衡，日本则处于复苏通道但基础仍待巩固，三者增长动能的差异决定了后续紧缩节奏将进一步分化。此外，未来政府的财政政策取向也可能成为导致央行节奏“变形”的潜在风险，需重点关注。

二、本周特朗普政府聚焦其他领域

本周（2026 年 7 月 27 日至 7 月 31 日），特朗普政府发布行政举措 2 条，关注关键矿产和边境领域。

表 1：特朗普政府总统举措一览（20260727-20260731）

发布日期	举措类别	涉及领域	举措主题	主要内容
20260730	总统备忘录	能源，关键矿产	根据 1950 年《国防生产法》第 101 条（经修订）对可开采关键矿物和材料的总统认定	可开采的关键矿产和材料（CMMs）是促进国防所需的工业资源。美国 CMMs 供应不足，对我们的国防和安全构成日益增长的风险。美国高度依赖从国外进口某些 CMMs，这种依赖威胁着严重且持续的供应链中断。美国必须立即采取行动，确保可回收的 CMMs 的供应。

9|请务必仔细阅读报告尾部的投资评级说明和声明

20260730	总统备忘录	边境	授权德克萨斯州卡梅伦县拥有、运营并维护位于德克萨斯州布朗斯维尔的布朗斯维尔和马塔莫罗斯大桥	凭借我作为美利坚合众国总统（“总统”）所拥有的权力，我特此授权德克萨斯州卡梅伦县（“许可持有人”）拥有、运营和维护一座被称为布朗斯维尔与马塔莫罗斯桥（B&M 桥）的车辆、行人和自行车横道。根据 2026 年 3 月 30 日提交给国务卿的《布朗斯维尔与马塔莫罗斯大桥总统许可申请》（简称“申请”），该申请人根据 33U.S.C.535d 及相关程序提交给国务卿，位于美国与墨西哥边境的布朗斯维尔和马塔莫罗斯入境口岸。
----------	-------	----	---	--

资料来源：美国白宫，西部证券研发中心

三、本周其他重要国际事件

3.1 中东：加沙停火进程推进，美伊博弈持续演变

3.1.1 特朗普称已就哈马斯“全面解除武装”达成协议

美国总统特朗普 30 日在社交媒体发文称，已达成一项关于“全面解除”巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动（哈马斯）武装的协议。特朗普说，由美国发起的所谓“和平委员会”当天达成一项“具有历史意义”的协议，将全面解除哈马斯及加沙地带其他武装组织的武装。他称这项协议是“迈向持久和平与安全的关键一步”，也是“实现加沙地带最终由一个新巴勒斯坦政府治理的重要一步”，同时强调通过该协议“以色列将获得其应有的安全保障”。（来源：新华社）

3.1.2 美军结束短暂停火恢复对伊朗打击

美军中央司令部 29 日在社交媒体发布消息说，美军于美国东部时间 29 日 20 时开始对伊朗发动空袭，从而结束了美军自 24 日开始的短暂停火。消息称，此次空袭是对伊朗前一日企图袭击驻中东美军的回应。美国总统特朗普 29 日下午在白宫对媒体表示，将对伊朗袭击驻中东美军进行报复，威胁将“狠狠打击”伊朗，“因为现在轮到他们打击他们了”。美军中央司令部 28 日发布消息说，伊朗当天对驻中东美军发动导弹突袭，美军拦截了所有来袭导弹。此前，美军于 24 日起暂停对伊朗已持续 13 天的空袭，此后数日美军未发动新的袭击。美军中央司令部还说，美军继续严格执行对伊朗的海上封锁，截至 29 日，美军已迫使 20 艘商船改变航线，令 2 艘船只丧失航行能力，并对 2 艘船只进行了登船检查。（来源：新华社）

3.1.3 对伊朗军事行动以来特朗普与内塔尼亚胡首次会晤

美国总统特朗普 28 日上午在白宫同到访的以色列总理内塔尼亚胡举行会谈。这是两人自美以 2 月底对伊朗联合发动大规模军事行动以来的首次面对面会晤。据美国媒体报道，此次会晤持续了一个多小时，而特朗普此前刚同乌克兰总统泽连斯基进行了约一个小时的会谈。白宫新闻秘书莱维特在社交媒体发文称，两场会谈“都积极且富有成效”。内塔尼亚胡此次访美正值特朗普暂停对伊朗持续 13 天的军事行动、展开新的外交努力之际。特朗普 27 日对媒体表示，他决定暂停对伊朗的打击，以便给谈判一次机会，但如果外交努力失败，他可能下令恢复实施更大规模的军事行动。（来源：新华社）

3.2 中国外交：多边合作持续推进，中美经贸与科技博弈延续

3.2.1 何立峰与美国财政部长贝森特、贸易代表格里尔举行视频通话

新华社北京 7 月 30 日电北京时间 7 月 30 日晚，中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森特和贸易代表格里尔举行视频通话，双方围绕落实好中美两国元首北京会晤重要共识，就下一阶段中美双方保持经贸关系稳定、拓展务实合作、妥善解决彼此关切，进行了坦诚、深入、富有建设性的交流。中方就近期美对华经贸限制措施表达严正关切。双方同意在两国元首战略引领下，进一步发挥好中美经贸磋商机制作用，加强沟通、增信释疑、拓展合作，推动中美经贸关系稳定向好，助力构建中美建设性战略稳定关系。（来源：新华社）

3.2.2 习近平同巴西总统卢拉通电话

2026 年 7 月 27 日上午，国家主席习近平应约同巴西总统卢拉通电话。习近平指出，近年来，中巴命运共同体建设和两国发展战略对接取得积极进展，中方愿同巴方进一步加强双边和多边战略协作。

习近平表示，中国和巴西作为全球南方重要成员，应为改革完善全球治理体系、捍卫国际公平正义发挥更大建设性作用，双方要携手推动“大金砖合作”高质量发展。卢拉表示，巴方期待同中方加强人工智能、能源矿产等领域合作，欢迎更多中国企业赴巴投资，并愿同中方加强金砖团结合作。（来源：外交部）

3.2.3 习近平同斯洛伐克总统佩列格里尼会谈

2026 年 7 月 28 日上午，国家主席习近平在北京人民大会堂同来华进行国事访问的斯洛伐克总统佩列格里尼举行会谈。习近平指出，2024 年两国关系提升为战略伙伴关系，中方愿同斯方打造互尊互信、平等互利、稳定坚韧的中斯战略伙伴关系。

习近平表示，双方要深化互利合作，挖掘清洁能源、数字经济、机器人制造、人工智能等新兴产业和前沿领域合作潜力；希望斯方为推动欧盟聚焦中欧共识、妥处矛盾分歧，推动中欧关系健康稳定发展发挥建设性作用。（来源：外交部）

3.2.4 商务部回应美国将部分中国科研机构列入制裁清单

美东时间 7 月 23 日，美国国防部更新公布“从事问题活动的外国科研机构清单”，将中方部分科研机构列入其中。商务部新闻发言人 7 月 29 日就此答记者问。

商务部表示，美方不断泛化国家安全概念，人为设置歧视性壁垒，将科研合作政治化、武器化、工具化，阻碍中美科研领域交流合作。中方敦促美方尽快纠正有关做法，并表示将采取必要措施维护中方科研机构的正当合法权益。（来源：新华社）



3.3 美国：经济数据走弱，货币政策保持观望，地缘制裁持续升级

3.3.1 美国二季度经济增速放缓至 1.5%

美国商务部 30 日公布的初步数据显示，美国 2026 年第二季度经济环比按年率计算增长 1.5%，低于第一季度的 2.1% 和市场预期。美国商务部表示，消费支出、投资和出口对二季度国内生产总值（GDP）增长作出贡献，但部分被政府支出减少抵消。按照 GDP 核算方

法，进口增长会拉低经济增速，而二季度美国进口仍保持增长。美国商务部通常会根据不断完善的信息对季度 GDP 数据进行三次估算。二季度 GDP 数据第二次估算数据定于 8 月 26 日公布。（来源：新华社）

3.3.2 美联储年内连续第5次维持利率不变内部分歧明显

美国联邦储备委员会 29 日结束为期两天的货币政策会议，宣布联邦公开市场委员会同意将联邦基金利率目标区间维持在 3.5% 至 3.75% 之间不变，但美联储内部分歧明显。这一决定符合市场此前主流观点预期，为美联储年内连续第 5 次维持利率不变。美联储在声明中表示，尽管中东冲突等因素带来的不确定性处于高位，经济活动仍稳健扩张。通胀相较 2% 的目标依然处于高位，部分原因是供应冲击推高了能源等行业的价格。联邦公开市场委员会将致力于实现价格稳定。值得注意的是，联邦公开市场委员会 12 名成员中有 3 人在当日投票中反对维持利率不变的决定，他们主张加息 25 个基点。（来源：新华社）

3.3.3 美国参议院推进对俄制裁法案，拟扩大能源领域二级制裁

当地时间 7 月 28 日，美国参议院以 86 票赞成、12 票反对通过一项针对俄罗斯制裁法案的程序性投票，推动法案进入后续审议阶段。该法案由已故参议员林赛·格雷厄姆推动，旨在进一步加强对俄罗斯经济施压。根据法案内容，美国总统可对继续购买俄罗斯石油、天然气等能源产品的国家实施最高 100% 的二级关税，同时扩大对俄罗斯相关实体的制裁措施。此外，法案还纳入延长对伊朗制裁措施的相关条款。（来源：美联社）

3.4 欧洲：二季度经济实现增长，美欧关税博弈持续

3.4.1 欧元区二季度经济温和复苏GDP环比增长0.4%

欧盟统计局 30 日公布的初步数据显示，经季节调整后，今年第二季度欧元区国内生产总值（GDP）环比增长 0.4%，欧盟 GDP 环比增长 0.5%。数据显示，经季节调整后，第二季度欧元区 GDP 同比增长 1.0%，欧盟 GDP 同比增长 1.2%。欧盟统计局当天公布的第一季度 GDP 终值数据显示，第一季度，欧元区 GDP 环比零增长，欧盟 GDP 环比增长 0.1%；欧元区 GDP 同比增长 0.5%，欧盟 GDP 同比增长 0.8%。从国别看，欧盟第一大经济体德国第二季度 GDP 环比增长 0.2%，超出市场预期。同期，法国、意大利 GDP 均环比增长 0.2%，西班牙环比增长 0.7%，爱尔兰环比增长 3.9%，立陶宛和瑞典分别环比增长 1.7% 和 1.4%。（来源：新华社）

3.4.2 特朗普威胁对欧盟加征报复性关税

美国总统特朗普 24 日称，美国政府将对欧盟启动贸易调查，并威胁要对欧盟加征关税，以报复欧盟对美国科技公司处以巨额罚款的做法。据美国消费者新闻与商业频道网站 24 日报道，特朗普当天在社交媒体平台“真实社交”上发文，指责欧盟日前决定对谷歌公司罚款是在“抢掠”美国企业及美国纳税人。他警告，欧盟将为其行为付出“沉重”代价，“我们预计将尽快对其（欧盟）施加高额关税”。特朗普称，美方将立即依据《1974 年贸易法》第 301 条对欧盟启动调查。该条款授权美国政府对其认定为对美国企业造成不公平负担的行为进行调查，并采取关税报复措施。（来源：新华社）

3.5 亚太：日本安全政策调整加速，地区战略博弈持续

3.5.1 日本政府设立国家情报局高市挂帅情报会议将首次开会

共同社 7 月 31 日电，日本政府 31 日设立旨在强化情报活动职能的“国家情报局”。据政府相关人士表示，由首相高市早苗担任主席、官房长官木原稔等 9 名阁僚组成的“国家情报会议”也将于当天召开首次会议。除制定首份情报活动指针《国家情报战略》（暂定名）外，还将正式讨论旨在防范间谍活动的法律完善工作。

国家情报局由“内阁情报调查室”升级而设，规模初期约 730 人，被赋予要求外务省、防卫省等部门提供情报的综合协调权，负责国家情报会议相关事务。该举措依据今年 5 月成立的《国家情报会议创设法》实施。（来源：日本共同社）

3.5.2 韩国统一部与外交部在朝核问题上的政策侧重点出现差异

韩联社首尔 7 月 27 日电，韩国统一部和外交部当日分别就朝核问题阐明立场。统一部表示，政府将重点放在朝鲜先行停止核活动方面，并据此制定现实、务实的解决方案，同时坚持同国际社会合作推动半岛无核化。

韩国外交部表示，半岛无核化是联合国安理会达成共识、国际社会一贯坚持的目标。韩联社指出，统一部强调韩国政府所提“三阶段无核化进程”中的第一阶段“冻结”，外交部则重申无核化的最终目标。（来源：韩联社）

3.5.3 韩国拟在核动力潜艇特别法案中明示“无核”原则

韩联社首尔 7 月 28 日电，韩国政府拟在核动力潜艇建造项目特别法案中明示“不开发、不制造、不拥有核武器”等原则。韩国国防部近期将就特别法案向社会各界征求意见。

特别法案拟规定成立核潜艇战略委员会，负责审查设施选址、资金筹措等事项，并涉及核废料处理和放射性事故安全管理。韩国政府计划使用丰度低于 20% 的低浓缩铀作为反应堆燃料，争取在 2030 年代中期实现首艘核动力潜艇下水。（来源：韩联社）

3.5.4 高市内阁支持率降至上台以来低位

日本共同社 7 月 27 日报道，共同社 25 日和 26 日实施的日本全国电话舆论调查显示，高市内阁支持率为 53.7%，较 6 月调查下降 2.1 个百分点，创上台以来最低；不支持率为 33.7%，较上次调查上升 5.8 个百分点。

调查还显示，57.5% 的受访者认为高市政府的国会运作带有强推色彩；对于政府探讨的食品饮料消费税减税，47.1% 的受访者选择“如果能少花时间，1% 也可以”。（来源：日本共同社）

3.5.5 高市谈中日沟通、APEC 会议及修改安全保障文件

日本共同社 7 月 27 日报道，日本首相高市早苗当天在特别国会闭幕后举行记者会。对于中日关系，高市表示将继续同中方沟通并冷静妥善应对；对于 11 月在中国举行的亚太经合组织会议，她仅表示“很期待 APEC 首脑会议”。

高市还表示，日本政府将加速讨论修改 3 份安全保障文件，并考虑新设“国家情报局”。（来

源：日本共同社)

3.6 拉美：秘鲁政权交接，中拉及区域合作持续推进

3.6.1 藤森庆子宣誓就任秘鲁总统

新华社利马 7 月 28 日电，秘鲁当选总统藤森庆子 28 日在首都利马宣誓就职，任期至 2031 年 7 月。

藤森庆子表示，新政府将把应对厄尔尼诺现象和改善社会治安作为两项国家紧急任务，同时加快基础设施建设，推动青年就业、教育和社会保障等领域改革。她主张延续亲市场、重投资路线，并采取更强硬手段打击犯罪。(来源：新华社)

3.6.2 中国主席特使出席秘鲁总统权力交接仪式

2026 年 7 月 28 日，应秘鲁政府邀请，国家主席习近平特使、科技部部长阴和俊在利马出席秘鲁总统权力交接仪式。27 日，藤森庆子当选总统同阴和俊举行双边会见。

阴和俊表示，中国已连续 12 年成为秘鲁最大贸易伙伴和最大出口市场，钱凯港表现亮眼；中方愿同秘鲁新一届政府推动双边关系取得更多成果。藤森庆子表示，秘方恪守一个中国原则，积极评价中国投资对秘鲁经济社会发展的作用，愿同中方深化各领域合作。(来源：外交部)

3.6.3 韩巴推动韩国—南共市自贸协定谈判

韩联社圣保罗 7 月 28 日电，韩国总统李在明 27 日同巴西总统卢拉举行会谈并发表联合声明，双方商定加快推进韩国与南方共同市场自贸协定谈判进程。

双方决定成立双边工作组，争取在今年 12 月举行的南方共同市场及伙伴国第 69 届领导人峰会上宣布谈判重启，并表示将在联合国、二十国集团等多边平台加强协调。(来源：韩联社)

四、风险提示

海外地缘政治风险超预期。

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。