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

中东经济降温

■ 全球新兴经济体图谱第 8 期

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

于博(分析师)
021-38674715
yubo@gtht.com
登记编号 S0880526070017

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 8 期。

投资要点：

- **亚太：越南经济走强。**越南经济走强最为突出，工业生产、零售销售及出口增速均保持高位；印度外贸旺盛但通胀攀升；印尼外贸回温、通胀温和；泰国经济偏弱但出口仍强；马来西亚经济放缓但出口高增、资金持续流入。
- **欧洲：波兰通胀走高。**波兰通胀连续 3 个月升温至 4.0%为年内新高；捷克通胀亦回升至 4 个月高位；匈牙利汇率稳定略升值，债券资金连续 5 个月净流入。
- **中东：阿联酋经济骤降。**阿联酋 2 季度 GDP 增速转负至-2.1%，为 2020 年以来首次负增长；沙特生产自 3 月以来持续负增长、8 月降幅达 23.5%；土耳其外贸强劲但通胀仍处高位；以色列经济回暖，GDP 增速回升至 7.0%。
- **拉美：墨西哥经济升温。**巴西经济仍处高位增长，出口连续 2 个月两位数增长；墨西哥经济升温创近一年新高，出口持续 40%以上高增；阿根廷外贸走弱；智利 GDP 增速转负。
- **非洲：南非经济降温。**南非经济明显降温，GDP 增速降至 0.9%且生产再度转负；埃及经济略有放缓至 4.7%，但资金保持稳定流入。

风险提示：地缘风险升级，经贸政策不确定性上升

相关报告

假期效应消退，内需延续磨底 2026.10.12
地缘仍是当前资产的关键定价锚 2026.09.21
外需景气仍可，能化价格续涨 2026.09.20
欧央行加息落地，美日 9 月或加息在即 2026.09.14
内外分化持续 2026.09.13

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

1. 亚太：越南经济走强 3
1.1. 印度：资金分化，外贸旺盛 3
1.2. 印尼：外贸回温，通胀温和 4
1.3. 泰国：经济偏弱，资金疲弱 5
1.4. 越南：经济走强，资金偏弱 6
1.5. 马来西亚：经济放缓，外贸高增 7
2. 欧洲：波兰通胀走高 8
2.1. 波兰：通胀走高，资金趋弱 8
2.2. 捷克：通胀上升，资金趋缓 9
2.3. 匈牙利：汇率升值，资金流入 9
3. 中东：阿联酋经济骤降 10
3.1. 土耳其：外贸强劲，通胀偏高 11
3.2. 沙特：生产滑坡，资金走弱 11
3.3. 以色列：经济回暖，资金稳健 11
3.4. 阿联酋：经济骤降，资金稳定 12
4. 拉美：墨西哥经济升温 12
4.1. 巴西：经济高增，外贸升温 13
4.2. 墨西哥：经济升温，资金稳健 14
4.3. 阿根廷：外贸走弱，资金分化 15
4.4. 智利：经济降温，外贸稳健 15
5. 非洲：南非经济降温 16
5.1. 南非：经济降温，资金偏强 16
5.2. 埃及：经济放缓，资金稳定 17
6. 风险提示 17

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 亚太：越南经济走强

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 10 月 18 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

国家		指标	单位	26/09	26/08	26/07	26/06	26/05	26/04	26/03	26/02	26/01	25/12	25/11	25/10	25/09
印度	GDP	实际GDP	同比：%				7.8			8.6			7.7			8.1
	生产	工业生产指数	同比：%		8.0	7.4	8.8	5.0	4.9	3.0	4.4	4.1	6.7	7.0	-0.9	6.1
		汽车产量	同比：%	12.3	17.3	24.9	27.5	13.4	26.0	20.2	22.1	15.0	37.1	22.3	-2.8	10.8
	消费	乘用车销量	同比：%	22.1	36.5	34.3	24.1	27.3	25.4	16.0	10.6	12.6	26.8	18.7	17.2	4.4
		三轮车销量	同比：%	16.8	23.8	33.4	26.1	31.1	32.8	21.4	29.1	30.2	17.4	21.3	5.9	5.5
		两轮车销量	同比：%	14.0	11.0	22.7	18.7	14.9	28.4	19.3	35.2	26.2	39.4	21.2	2.2	6.7
	外贸	出口	同比：%	23.0	26.1	19.6	15.5	18.0	13.8	-7.4	-0.8	0.6	1.9	19.3	-12.4	5.9
		对美国出口	同比：%			12.8	-1.2	-0.1	1.1	-21.0	-12.9	-21.7	-2.0	21.7	-9.2	-12.6
		自中国进口	同比：%			34.4	40.2	23.4	20.9	24.8	30.5	16.7	20.0	18.3	15.6	16.2
	通胀	CPI	同比：%	5.5	4.8	4.5	4.4	3.9	3.5	3.4	3.2	2.7	1.1	0.5	0.1	1.4
		通胀预期	同比：%	8.4		7.8		7.8		7.2		6.9		6.6		7.4
	利率	基准利率	%	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.5	5.5	5.5
	汇率	美元兑印度卢比		96.0	95.5	95.4	94.6	95.4	95.2	94.7	91.0	91.9	89.9	89.5	88.7	88.8
	投资	外商直接投资净值	百万美元			7348.0	2077.0	-79.0	6575.0	917.0	4437.0	-1393.0	-492.0	-475.0	-1668.0	-1664.0
		股票净流入	百万美元		4040.8	3282.3	1310.8	1945.2	5563.2	2523.2	6219.5	5928.7	5236.8	4672.9	2746.5	4548.9
		债券净流入	百万美元		-1004.6	513.3	-5403.4	-3179.3	2061.9	-9393.8	-708.2	-1535.7	-5039.9	1749.0	2884.4	-2888.6
	景气	CEIC先行指数			93.8	96.3	94.5	92.3	92.5	95.7	96.0	98.2	99.6	88.9	81.7	91.4
印尼	GDP	实际GDP	同比：%				5.3			5.6			5.4			5.0
		实际GDP	环比：%				3.7			-0.8			0.9			1.4
	生产	制造业指数	同比：%							1.2	2.5	2.5	7.3	3.1	1.2	3.1
		汽车产量	同比：%	23.7	18.4	15.4	23.0	13.3	38.7	-13.1	9.7	8.3	-2.0	-8.1	-8.1	-5.2
	消费	实际零售销售指数	同比：%	-2.3	0.8	-0.1	0.7	-1.5	-11.6	10.3	4.1	-2.7	3.1	1.5	0.6	-2.4
		国内汽车销量	同比：%	28.1	32.4	33.3	33.0	14.0	55.0	-13.8	12.3	7.1	17.9	-1.0	-4.3	-15.1
	外贸	出口	同比：%		6.6	5.9	8.6	-5.7	22.0	-3.1	1.0	3.4	12.3	-6.2	-0.8	11.9
		对美国出口	同比：%		18.4	8.6	15.4	-6.1	38.8	-12.8	6.0	8.1	13.6	9.4	7.4	9.0
		自中国进口	同比：%		19.4	23.4	38.8	15.1	23.8		28.7	24.5	24.9	10.8	21.5	19.7
	通胀	CPI	同比：%	3.3	3.2	2.9	3.3	3.1	2.4	3.5	4.8	3.6	2.9	2.7	2.9	2.7
		核心CPI	同比：%	2.8	2.9	2.8	2.8	2.6	2.4	2.5	2.6	2.5	2.4	2.4	2.4	2.2
	利率	基准利率	%	5.8	5.8	5.8	5.8	5.3	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8
	汇率	美元兑印尼卢比		17877.0	17746.0	18058.0	17899.0	17883.0	17378.0	16999.0	16779.0	16796.0	16720.0	16661.0	16625.0	16692.0
	投资	外商直接投资流量	百万美元				4938.5			3799.7			6050.4			6673.7
		股票净流入	百万美元		169.4	184.2	152.2	2.9	271.1	-78.4	384.9	448.9	267.5	102.2	46.4	120.9
		债券净流入	百万美元		187.1	197.1	-91.6	296.1	275.6	-527.4	679.8	462.8	360.0	205.3	266.0	308.4
	景气	消费信心指数		118.1	118.5	116.8	117.8	120.9	123.0	122.9	125.2	127.0	123.5	124.0	121.2	115.0
		CEIC先行指数			97.3	95.4	92.8	92.8	99.5	96.2	103.1	101.6	102.7	104.2	103.3	101.4
泰国	GDP	实际GDP	同比：%				1.9			2.8			2.6			1.2
		实际GDP	环比：%				-0.2			0.6			1.9			-0.3
	生产	工业生产指数	同比：%		4.4	4.0	0.7	2.1	3.5	5.8	4.7	6.4	8.6	2.2	5.9	6.4
		产能利用率	%		1.7	0.2	-3.8	-3.0	-3.1	-0.4	-1.3	0.0	0.6	-4.3	-1.9	0.0
	消费	零售销售	同比：%			-11.9	-18.2	-18.2	-23.5	15.7	25.4	83.1	40.8	10.7	67.3	50.2
		非耐用品零售销售	同比：%			6.2	2.9	3.3	5.5	11.7	3.8	3.8	6.7	4.8	5.9	4.3
	外贸	出口	同比：%		24.3	21.6	20.8	10.5	23.1	18.7	9.8	24.0	17.2	7.3	6.0	19.1
		对美国出口	同比：%		48.7	45.3	44.3	33.4	44.2	41.8	40.5	43.0	54.3	37.9	32.9	35.4
		自中国进口	同比：%		31.8	35.7	49.5	36.3	36.2	27.7	59.7	29.5	43.7	22.9	34.4	38.8
	通胀	CPI	同比：%	2.8	2.5	2.0	2.4	2.8	2.9	-0.1	-0.9	-0.7	-0.3	-0.5	-0.8	-0.7
		核心CPI	同比：%	1.5	1.4	1.3	1.2	0.9	0.8	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7	0.6	0.7
	利率	基准利率	%	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.3	1.3	1.5	1.5	1.5
	汇率	美元兑泰铢		33.5	33.1	33.4	33.2	32.6	32.8	32.9	31.1	31.4	31.5	32.2	32.3	32.3
	投资	外商直接投资流量	百万美元				406181.3			383048.7			368073.0			368218.2
		股票净流入	百万美元		95.2	-12.0	-205.7	-384.7	129.3	-313.6	121.6	168.8	-24.3	22.4	-162.0	-5.3
		债券净流入	百万美元		17.8	93.4	-75.4	563.6	1064.1	-1119.2	-69.7	-407.4	-269.9	-1221.2	-1689.5	-1358.9
	景气	消费信心指数		48.9	49.5	51.1	50.2	49.2	45.0	45.5	53.0	52.6	51.8	51.8	50.9	49.4
		景气领先指数		0.0	167.4	169.9	166.4	163.7	161.5	162.8	167.4	167.3	166.3	165.5	165.7	164.9
越南	GDP	实际GDP	同比：%				8.4			5.7			8.5			8.2
		实际GDP	环比：%										13.5			3.0
	生产	制造业指数	同比：%	16.7	13.5	15.4	12.9	10.1	9.9	6.9	1.0	19.4	10.1	9.1	10.4	12.7
	消费	零售销售	同比：%	14.1	15.7	16.7	16.2	14.6	10.6	11.9	9.3	10.3	8.0	7.6	7.9	12.1
	外贸	出口	同比：%	39.4	26.3	25.6	28.6	18.5	21.6	20.6	6.3	34.3	23.9	15.8	18.2	25.3
		对美国出口	同比：%		24.6	29.3	21.7	12.9	24.9	28.3	9.8	32.5	36.7	22.7	25.8	38.2
		自中国进口	同比：%		41.3	39.7	46.8	36.6	35.8	23.5	13.7	58.0	35.3	28.4	28.4	34.9
	通胀	CPI	同比：%	5.1	4.9	4.4	4.7	5.6	5.5	4.7	3.4	2.5	3.5	3.6	3.2	3.4
		核心CPI	同比：%	4.5	4.5	4.6	4.5	4.7	4.7	4.0	3.7	3.2	3.3	3.3	3.3	3.2
	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
	汇率	美元兑越南盾		25627.0	25610.0	25338.0	25206.0	25139.0	25113.0	25102.0	25044.0	25074.0	25121.0	25155.0	25093.0	25187.0
	投资	股票净流入	百万美元		9.1	-122.6	-207.3	-166.9	94.1	-236.6	180.3	122.4	70.7	-10.7	-111.3	-179.4
		债券净流入	百万美元		2.1	3.4	1.2	3.8	-0.5	-4.7	4.0	-0.8	1.1	1.2	1.2	2.4
马来西亚	GDP	实际GDP	同比：%	5.3			6.0			5.4			6.2			5.3
		实际GDP	环比：%				2.5			0.0			0.8			2.4
	生产	工业生产指数	同比：%		5.0	4.7	6.5	8.5	8.2	3.1	3.1	5.9	4.8	4.1	5.8	5.3
		制造业指数	同比：%		7.4	6.4	7.3	6.6	8.3	5.5	4.2	7.3	6.7	4.9	6.5	5.0
	消费	零售销售	同比：%		10.5	9.0	10.1	11.0	15.3	9.8	5.3	7.3	7.6	6.4	7.2	6.6
		制造销售	同比：%		8.9	7.4	9.8	8.1	9.6	4.8	3.6	6.9	8.4	5.4	7.6	5.2
	外贸	出口	同比：%		45.5	38.0	45.5	44.7	37.3	8.0	10.7	19.5	10.6	7.1	15.8	12.6
		对美国出口	同比：%		128.9	79.8	113.3	97.7	39.0	18.3	42.2	33.9	48.8	-0.9	-2.7	24.4
		自中国进口	同比：%		61.4	60.0	56.8	38.8	36.8	27.7	27.3	17.6	29.0	33.3	34.9	46.6
	通胀	CPI	同比：%		1.9	1.8	1.9	2.0	1.9	1.7	1.4	1.6	1.6	1.4	1.3	1.5
		核心CPI	同比：%		2.0	1.8	1.8	1.8	1.7	1.8	1.7	1.8	1.9	1.5	1.5	1.6
	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	2.8
	汇率	美元兑马来西亚林吉特		4.1	4.0	4.1	4.1	4.0	4.0	4.0	3.9	3.9	4.1	4.1	4.2	4.2
	投资	股票净流入	百万美元		106.2	68.6	-205.0	-79.9	170.8	-58.7	305.2	389.8	138.0	70.8	22.1	74.4
		债券净流入	百万美元		121.0	270.1	-257.9	152.5	320.9	-391.0	386.5	249.3	323.2	170.7	203.4	112.3
	景气	经济同步指数	同比：%			1.7	2.6	2.5	2.6	2.0	1.6	5.0	2.4	2.1	2.6	2.5

资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

1.1. 印度：资金分化，外贸旺盛

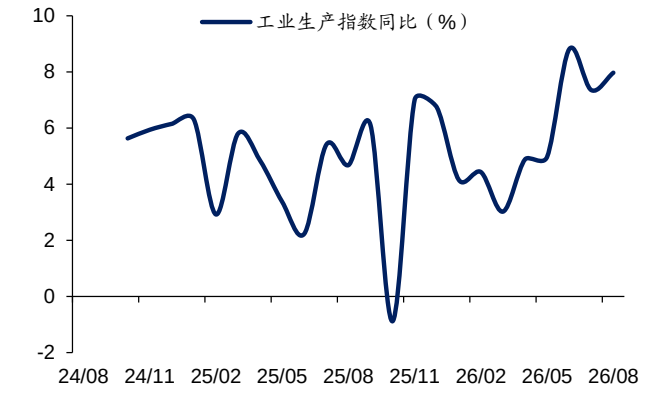
外贸旺盛。9 月印度出口增速为 23%，较 8 月略有放缓，但仍在 20%以上，过去半年，平均出口增速为 19%。

通胀攀升。9 月印度 CPI 同比增速上升至 5.5%，为 2024 年 10 月以来新高。

下载日志已记录，仅供内部参考

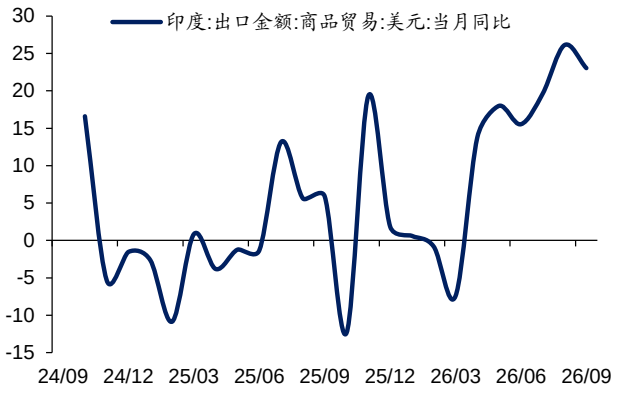
资金分化。8 月印度资金流动再度分化，权益资金仍大幅净流入，而债券资金则大幅净流出。

图 2：印度生产情况（%）



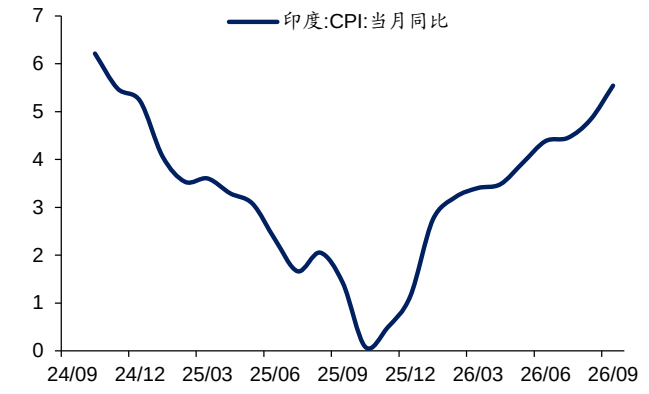
资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

图 3：印度外贸情况（%）



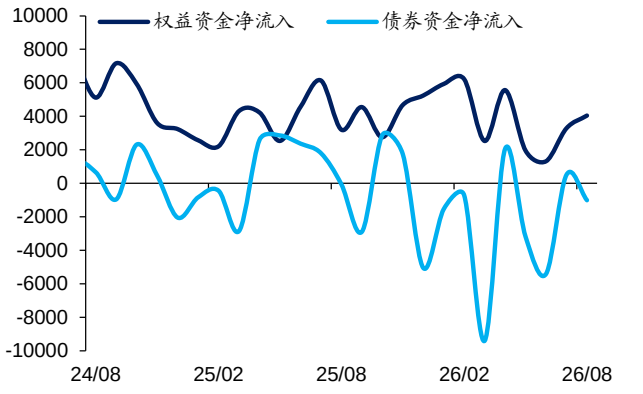
资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

图 4：印度通胀情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

图 5：印度资金流动情况（百万美元）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

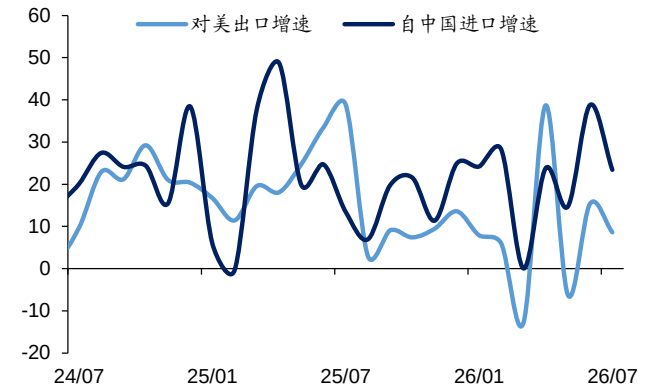
1.2. 印尼：外贸回温，通胀温和

外贸回温。8 月印尼出口增速回升至 6.6%，主要得益于美国的拉动。8 月印尼对美出口增速扩大至 18.4%，为 4 月以来新高；同时，自中国进口的增速也高达 19.4%。

通胀温和。9 月印尼 CPI 同比为 3.3%，较 8 月略微上升 0.1 个百分点；核心 CPI 同比为 2.8%，较 8 月回落 0.1 个百分点。

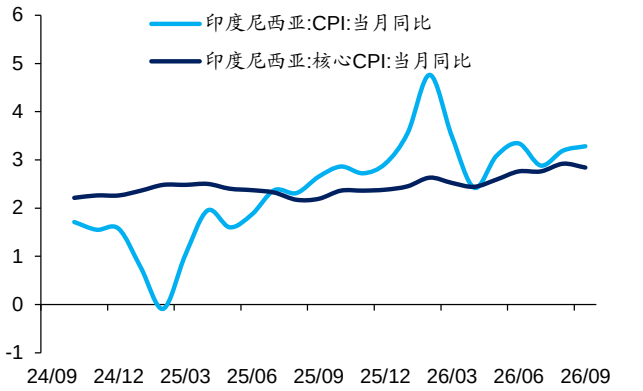
下载日志已记录，仅供内部参考

图6：印尼贸易情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

图7：印尼通胀情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

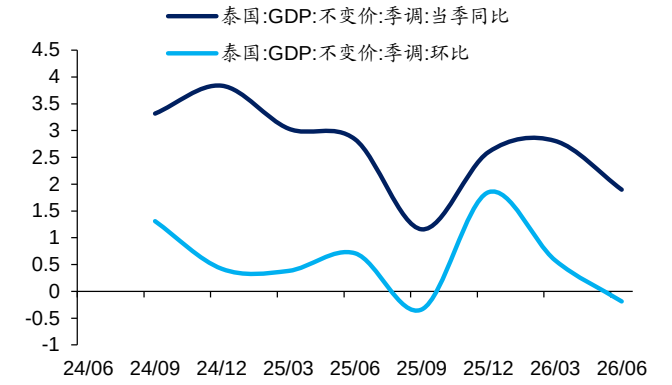
1.3. 泰国：经济偏弱，资金疲弱

经济偏弱。2 季度泰国 GDP 增速放缓至 1.9%，为 2025 年 3 季度以来低点；GDP 环比转负，也为 2025 年 3 季度以来首次。

外贸仍强。8 月泰国出口增速为 24.3%，连续 3 个月保持在 20%以上。其中，对美出口增速高达 48.7%，自中国进口增速也高达 31.8%。

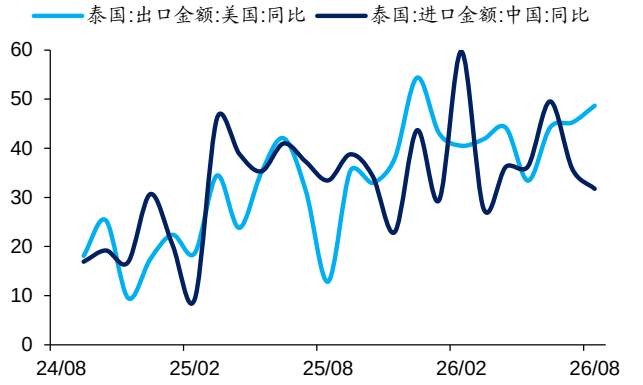
资金疲弱。8 月泰国市场资金依然较为偏弱，权益与债券资金小幅净流入。

图8：泰国经济情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

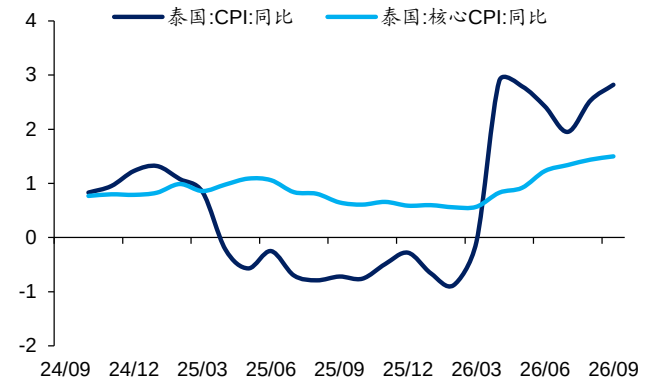
图9：泰国外贸情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

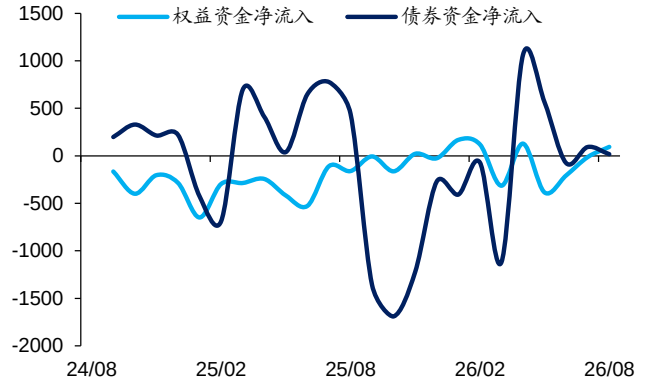
下载日志已记录，仅供内部参考

图 10：泰国通胀情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

图 11：泰国资金流动情况（百万美元）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

1.4. 越南：经济走强，资金偏弱

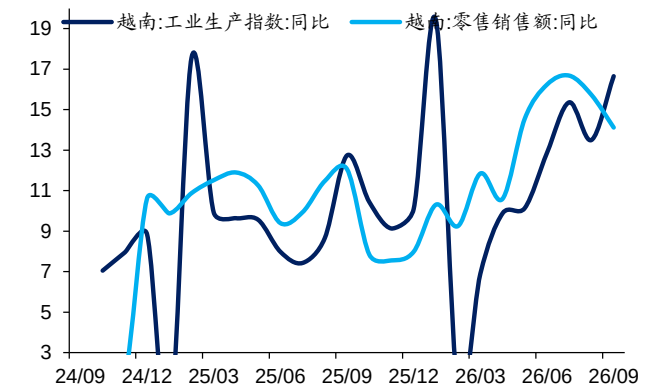
经济走强。9 月工业生产指数增速为 16.7%，为连续 7 个月走强；零售销售增速也为 14.1%，过去半年平均增速也高达 15%。

通胀升温。9 月越南 CPI 同比为 5.1%，为 5 月以来高点，连续 2 个月升温。

出口仍强。9 月越南出口增速大幅上升至 39.4%，过去半年出口平均增速高达 27%。

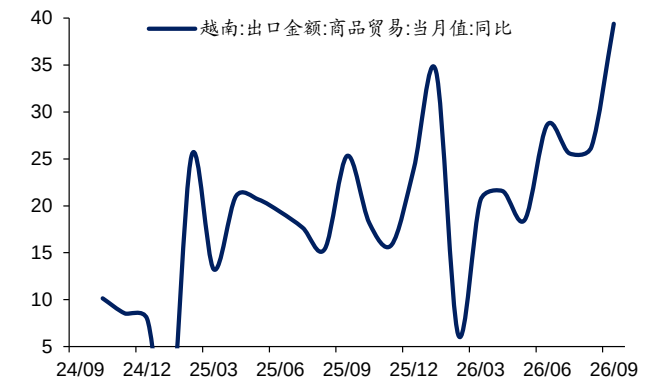
资金偏弱。自 6 月以来越南权益资金流出情况不断缓解，目前形成小幅净流入，但依然偏弱；而债券资金持续处于低位。

图 12：越南经济情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

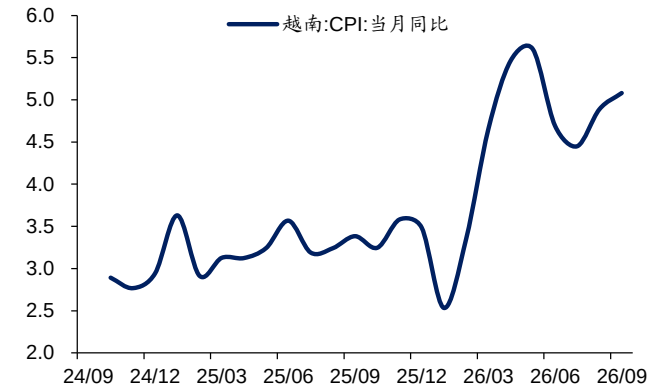
图 13：越南贸易情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

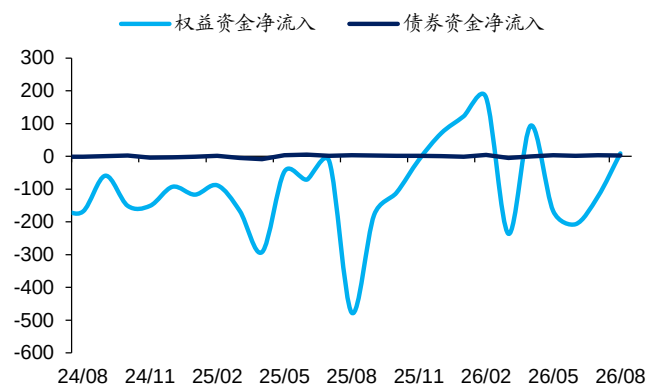
下载日志已记录，仅供内部参考

图 14：越南通胀情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

图 15：越南资金流动情况（百万美元）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

1.5. 马来西亚：经济放缓，外贸高增

经济放缓。3 季度马来西亚 GDP 增速为 5.3%，较 2 季度有所放缓，为 2025 年 2 季度以来低点。核心在于生产端增速有所下行。

出口高增。8 月马来西亚出口增速为 45.5%，过去 5 个月平均增速高达 42.2%。其中对美出口增速为 128.9%，自中国进口增速也高达 61.4%。

通胀温和。9 月马来西亚 CPI 增速为 1.9%，核心 CPI 增速为 2.0%，较 8 月有所上升，但相对温和。

资金流入。8 月马来西亚市场资金继续回暖，债券资金净流入规模更大。

图 16：马来西亚经济情况（%）

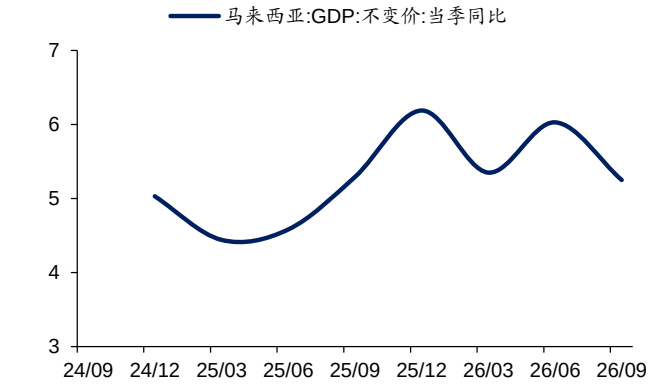


图 17：马来西亚外贸情况（%）

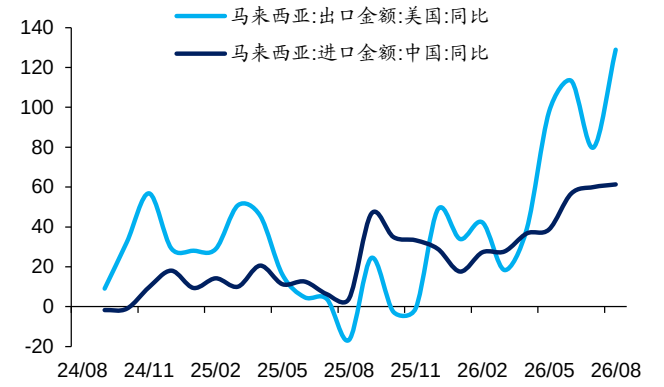


图 18：马来西亚出口情况（%）

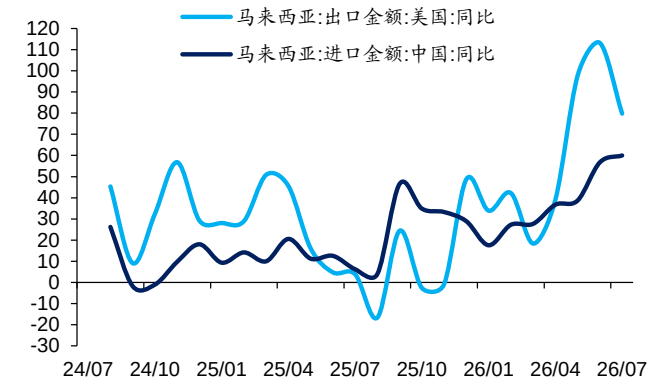
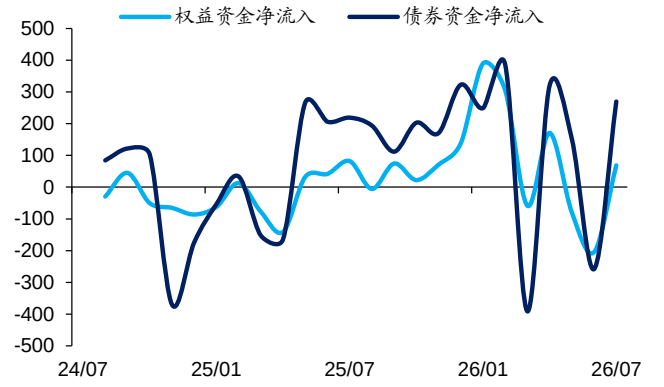


图 19：马来西亚资金流动情况（百万美元）



下载日志已记录，仅供内部参考

2. 欧洲：波兰通胀走高

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 10 月 18 日，经济、贸易、通胀、利率、汇率以及资金流动表现如下：

图 20：欧洲新兴市场一览

国家		指标	单位	26/09	26/08	26/07	26/06	26/05	26/04	26/03	26/02	26/01	25/12	25/11	25/10	25/09
波兰	GDP	实际GDP	同比：%				3.8			3.5			3.8			4.1
	生产	工业生产指数	同比：%		3.0	3.7	5.4	4.5	2.8	6.8	1.5	0.2	5.5	-0.6	2.6	6.3
		制造业指数	同比：%		2.1	2.9	4.5	3.3	1.4	6.1	0.5	-1.2	5.8	-0.8	2.7	7.2
	消费	实际零售销售	同比：%			4.7	6.0	5.9	3.1	10.0	2.2	1.4	5.7	0.1	2.2	2.8
	外贸	出口	同比：%				12.5	9.3	12.1	16.1	17.4	11.3	19.5	10.0	11.0	12.3
		对德国出口	同比：%				10.5	3.8	7.1	15.0	12.9	8.9	14.3	6.1	9.0	11.1
		自德国进口	同比：%				8.7	-1.3	11.6	14.5	23.1	16.3	20.6	10.6	13.5	17.1
		自中国进口	同比：%				25.0	28.0	22.6	13.1	20.2	4.9	13.6	15.0	14.8	3.2
	通胀	CPI	同比：%	4.0	3.5	3.1	3.0	3.3	3.4	3.2	2.5	2.5	2.6	2.6	2.8	2.9
		核心CPI	同比：%	3.1	3.3	3.1	3.0	3.1	3.0	2.7	2.5	2.7	2.7	2.7	3.0	3.2
	利率	基准利率	%	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	4.0	4.0	4.0	4.3	4.5	4.8
	汇率	美元兑波兰兹罗提		3.8	3.7	3.8	3.7	3.6	3.6	3.7	3.6	3.6	3.6	3.7	3.6	3.6
	投资	股票净流入	百万美元		438.2	558.8	66.1	-178.4	264.0	-295.9	627.9	865.1	217.7	143.8	53.4	140.5
		债券净流入	百万美元		238.1	497.7	195.4	286.4	351.1	-464.1	694.8	617.3	369.2	278.9	362.1	338.8
	景气	企业前景指数	%	-8.7	-7.8	-6.2	-9.0	-6.8	-5.4	-8.0	-4.8	-2.6	-10.5	-8.6	-10.8	-10.6
		工业信心指数	%	-14.7	-14.2	-15.4	-13.7	-13.3	-11.7	-14.1	-13.1	-15.3	-19.0	-17.3	-16.5	-14.9
捷克	GDP	实际GDP	同比：%				1.9			2.2			2.6			2.8
		实际GDP	环比：%				0.4			0.2			0.6			0.8
	生产	工业生产指数	同比：%		3.2	2.5	4.3	1.7	1.7	0.8	1.0	1.8	5.0	6.0	2.0	1.0
	消费	工业销售	同比：%		3.7	1.4	7.2	-0.5	1.3	2.3	-0.5	-3.9	4.4	-1.7	-0.7	2.4
		实际零售指数	同比：%		2.3	1.7	4.7	2.2	1.3	8.1	2.9	-0.8	3.2	-0.9	3.0	5.5
	外贸	出口	同比：%				11.8	9.5	12.1	14.7	15.5	10.3	23.4	5.2	9.8	15.9
		对德国出口	同比：%				11.9	4.6	7.4	11.9	9.3	1.8	21.7	1.0	10.1	14.9
		自德国进口	同比：%				17.6	13.9	22.2	18.0	15.1	13.5	21.8	16.4	10.0	15.6
		自中国进口	同比：%				-4.1	-5.1	-5.7	-0.1	0.7	-15.3	27.2	-24.2	-4.4	8.5
	通胀	CPI	同比：%	2.5	1.9	1.7	1.5	2.1	2.5	1.9	1.4	1.6	2.1	2.1	2.5	2.3
	利率	基准利率	%	2.8	2.8	2.8	2.8	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
	汇率	美元兑捷克克朗		21.5	20.8	21.1	21.3	20.9	20.8	21.3	20.5	20.4	20.6	20.9	21.1	20.7
	投资	股票净流入	百万美元		22.7	16.4	-7.7	-13.2	26.6	3.9	55.5	71.1	21.4	23.7	7.7	20.3
		债券净流入	百万美元		111.6	179.1	215.8	225.2	171.1	-45.1	295.7	44.0	130.2	115.9	232.0	130.7
	景气	消费者信心指数	同比：%	-5.8	-8.3	-5.3	-4.5	-7.3	-5.0	-1.0	-3.5	-3.0	-0.5	0.0	-3.8	-7.3
		企业前景指数	同比：%	-2.4	-0.6	1.4	0.9	-1.3	4.7	2.7	3.4	2.9	2.6	3.7	7.3	4.9
希腊	GDP	实际GDP	同比：%				1.9			2.0			2.3			2.1
		实际GDP	环比：%				0.3			0.2			0.7			0.6
	生产	工业生产指数	同比：%		5.8	-1.1	1.4	4.0	2.3	7.9	1.5	5.1	4.0	2.6	2.9	8.2
		产能利用率	%							76.3			78.4			78.1
	消费	零售销售	同比：%			6.5	4.2	9.7	3.7	5.9	6.6	6.6	6.8	2.4	5.7	-0.2
		批发销售	同比：%						8.7	11.9	-1.4	-5.6	3.2	-2.8	-0.4	3.2
	外贸	出口	同比：%					24.0	35.9	31.3	8.8	1.1	14.0	9.0	13.5	9.7
		对意大利出口	同比：%					16.9	9.2	31.0	24.5	-12.7	-3.9	-7.0	-12.1	-21.3
		自中国进口	同比：%					14.2	18.5	1.3	48.3	3.2	2.1	-13.4	-4.6	16.2
	通胀	CPI	同比：%	5.1	3.7	2.7	3.9	4.9	4.6	3.4	3.1	2.9	2.9	2.8	1.6	1.8
	利率	基准利率	%	2.7	2.4	2.4	2.4	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2
	汇率	美元兑欧元		1.1	1.2	1.1	1.1	1.2	1.2	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
	景气	采购经理指数		54.0	54.4	54.3	53.8	53.3	52.4	54.5	54.4	54.2	52.9	52.7	53.5	52.0
		商业信心指数	同比：%		-6.5	-6.1	1.3	2.8	-3.4	-1.9	0.6	-2.1	3.8	-2.9	1.4	-4.9
		经济景气指数	同比：%		-2.6	-1.0	2.4	1.0	-0.7	-0.1	1.4	-2.5	0.5	-1.0	-0.5	-3.9
匈牙利	GDP	实际GDP	同比：%				1.7			1.8			1.2			1.2
	生产	工业生产指数	同比：%		8.7	4.7	10.1	-0.4	0.9	7.0	-1.1	-2.9	2.9	-5.0	-3.2	1.4
	消费	零售销售	同比：%		2.4	4.1	4.3	4.0	2.0	10.3	2.4	1.7	4.0	3.4	4.6	5.7
	外贸	出口	同比：%				18.7	12.2	13.3	13.1	18.7	11.0	20.1	9.3	7.0	12.0
		对德国出口	同比：%				12.4	2.5	6.7	10.0	13.4	12.2	13.4	12.9	6.6	11.0
		自德国进口	同比：%				11.5	2.3	7.5	9.3	13.3	13.7	21.6	14.0	7.6	12.0
		自中国进口	同比：%				44.9	24.5	60.0	47.2	50.4	44.9	51.9	37.1	32.6	35.6
	通胀	CPI	同比：%			1.1	1.6	1.8	2.1	1.8	1.4	2.1	3.3	3.8	4.3	4.4
	利率	基准利率	%	5.5	5.5	5.8	6.0	6.3	6.3	6.3	6.3	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5
	汇率	美元兑匈牙利福林		322.5	314.1	315.0	311.6	304.9	313.4	336.5	318.6	320.6	328.4	329.6	335.3	332.7
	投资	股票净流入	百万美元		121.9	112.5	-42.3	-52.9	114.0	-20.8	223.8	282.8	71.9	46.3	8.5	46.1
		债券净流入	百万美元		149.8	166.6	82.8	212.5	252.6	-186.5	326.7	312.5	171.5	96.4	167.4	175.3
	景气	工业企业信心指数	%	-3.7	-7.2	-1.0	-8.0	-6.4	-6.4	-9.2	-7.7	-12.1	-10.8	-14.0	-9.9	-8.1

资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

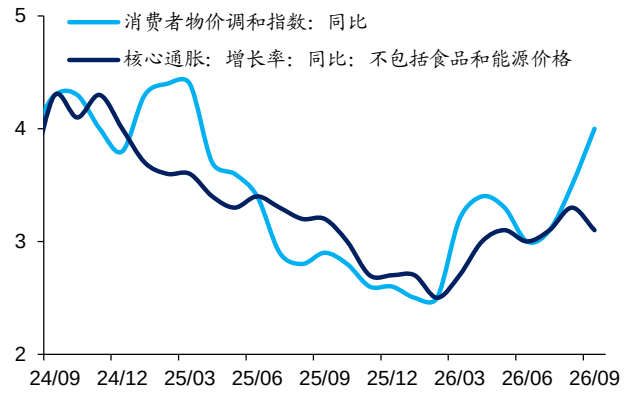
2.1. 波兰：通胀走高，资金趋弱

通胀走高。9 月波兰 CPI 同比为 4.0%，已经连续 3 个月升温，为 2025 年 3 月以来新高。

资金趋弱。8 月波兰市场资金仍在净流入，不过相比 7 月规模略有收缩。

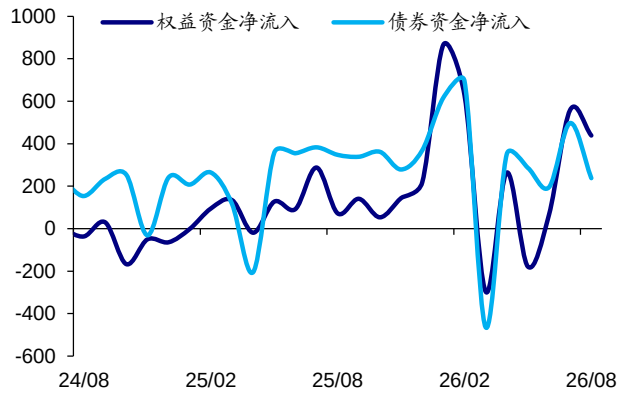
下载日志已记录，仅供内部参考

图 21：波兰通胀情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

图 22：波兰资金流动情况（百万美元）



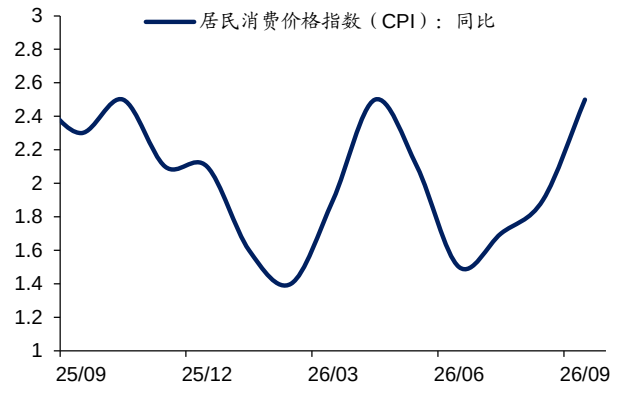
资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

2.2. 捷克：通胀上升，资金趋缓

通胀上升。9 月捷克 CPI 同比为 2.5%，为 4 月以来新高。

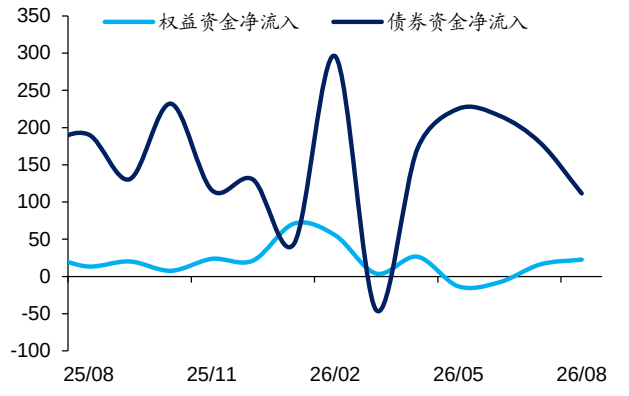
资金趋缓。8 月捷克权益资金小幅净流入，债券资金仍明显流入，但流入幅度在连续放缓。

图 23：捷克通胀情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

图 24：捷克资金流动情况（百万美元）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

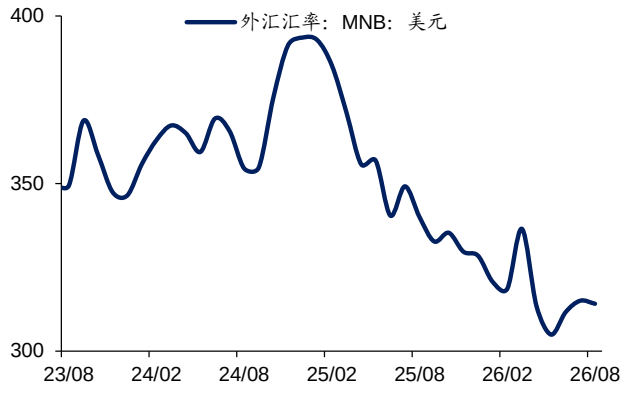
2.3. 匈牙利：汇率升值，资金流入

汇率升值。9 月匈牙利汇率相对稳定，不过较前几个月略有升值。

资金流入。8 月匈牙利市场资金明显流入，尤其是债券资金表现突出，连续 5 个月净流入。

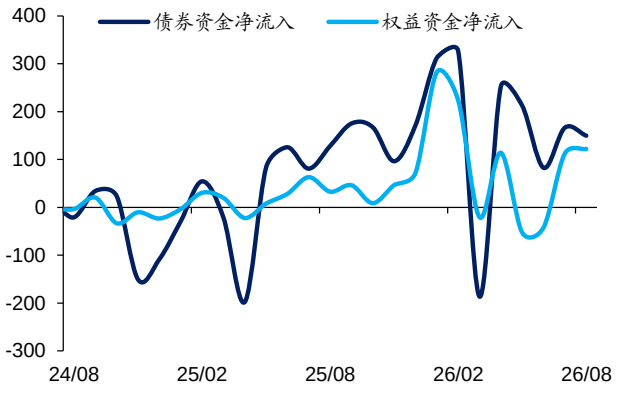
下载日志已记录，仅供内部参考

图 25：匈牙利汇率情况



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

图 26：匈牙利资金流动情况（百万美元）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

3. 中东：阿联酋经济骤降

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 10 月 18 日，经济、贸易、通胀、利率、汇率以及资金流动表现如下：

图 27：中东新兴市场一览

国家		指标	单位	26/09	26/08	26/07	26/06	26/05	26/04	26/03	26/02	26/01	25/12	25/11	25/10	25/09
土耳其	GDP	实际GDP	同比：%				2.3			2.6			3.5			3.9
	生产	工业生产指数	同比：%		-1.9	-0.5	-0.8	-0.5	6.7	-1.7	2.9	-1.8	-1.2	2.7	2.8	3.0
		产能利用率	%	74.1	73.5	73.8	74.3	74.1	74.0	74.0	74.0	74.4	74.2	74.1	74.0	73.8
	消费	净营业额指数	同比：%		42.6	38.8	39.7	46.9	46.1	53.6	46.5	47.8	45.5	43.5	44.8	46.2
		社零销售指数	同比：%		10.1	9.9	11.0	12.6	11.7	21.9	15.7	19.6	16.5	15.1	15.5	15.2
	外贸	出口	同比：%	15.4	8.1	2.9	21.6	-9.8	22.1	-6.4	1.4	-3.9	12.4	1.2	2.0	2.5
		对美国出口	同比：%	42.5	37.4	6.7	28.8	0.4	38.2	-2.6	3.4	-10.8	4.2	-9.0	-9.8	6.6
		自中国进口	同比：%	23.5	19.3	8.8	37.7	-20.5	7.2	17.8	16.5	4.9	19.8	14.5	-6.3	14.1
	通胀	CPI	同比：%	29.7	31.5	31.8	32.1	32.6	32.4	30.9	31.5	30.7	30.9	31.1	32.9	33.3
	利率	基准利率	%		40.0	40.0	40.0	40.0	40.0	40.0						
	汇率	美元兑土耳其里拉		48.6	47.8	47.0	46.2	45.4	44.7	44.2	43.7	43.2	42.7	42.3	41.8	41.3
	投资	股票净流入	百万美元		131.6	116.7	-70.4	-77.0	165.4	-314.6	184.2	499.9	-48.8	-14.8	-53.0	11.7
		债券净流入	百万美元		591.2	186.0	-98.1	181.9	407.4	-877.0	299.9	926.9	304.7	184.8	246.4	169.9
	景气	经济信心指数	%	3.6	2.9	3.8	2.5	0.7	-0.1	-2.8	1.6	-0.3	0.6	2.3	0.0	2.9
		工业信心指数	%	1.8	2.2	2.0	3.2	1.9	-2.5	-3.0	1.7	0.7	1.7	0.4	-0.1	1.4
沙特	GDP	实际GDP	同比：%							3.0			5.2			5.2
		实际GDP	环比：%							-2.5			3.9			2.4
	生产	工业生产指数	同比：%		-23.5	-8.3	-16.4	-18.1	-19.1	-16.0	14.8	11.2	10.3	7.2	7.6	7.0
		制造业指数	同比：%		-0.3	-0.2	-0.5	-0.7	0.9	-1.3	3.1	5.6	6.8	5.8	4.3	7.8
	外贸	出口	同比：%			-17.2	-4.2	7.1	9.8	22.7	9.1	0.7	7.6	10.6	12.0	13.7
		对美国出口	同比：%			3.5	-56.3			-34.6	-4.6	-10.1	25.4	63.7	116.8	5.4
		对中国出口	同比：%			-22.8	-42.4			8.9	-12.6	0.3	-7.9	-0.9	-1.2	3.8
		自中国进口	同比：%			-28.7	-26.4			-22.5	19.0	24.6	23.8	-0.4	10.1	24.8
	通胀	CPI	同比：%	1.9	1.8	1.8	1.8	1.8	1.7	1.8	1.7	1.8	2.1	1.9	2.2	2.2
	利率	基准利率	%	4.5	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.5	4.5	4.8
	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
	投资	股票净流入	百万美元		42.5	83.8	-215.1	-126.3	266.6	-39.4	391.2	478.3	146.9	135.7	-113.0	242.3
		债券净流入	百万美元		126.6	135.4	66.4	183.7	279.9	-285.9	379.8	419.1	245.7	181.9	212.7	256.3
	景气	消费者信心指数		56.6	56.7	56.5	56.6	55.6	54.5	52.1	60.7	61.6	62.0	60.7	61.1	61.7
以色列	GDP	实际GDP	同比：%				7.0			2.8			3.9			4.0
	生产	工业生产指数	同比：%			2.1	34.6	5.8	-2.9	-7.1	-6.4	-1.2	-9.0	15.5	18.2	3.0
		制造业指数	同比：%			16.9	28.5	16.3	31.3	-1.3	22.4	17.6	10.4	19.4	10.1	9.6
	消费	工业销售指数	同比：%			27.0	32.5	24.0	27.6	14.8	32.9	22.4	16.4	33.0	6.4	12.5
		制造业销售指数	同比：%			28.3	32.0	24.8	28.9	16.9	35.3	24.9	17.7	35.0	6.8	13.3
	外贸	出口	同比：%		19.2	9.4	58.0	36.0	17.5	-8.4	-3.9	7.8	6.9	6.3	2.4	-4.7
		对美国出口	同比：%		11.2	16.1	74.5	24.6	5.3	-9.0	6.3	-2.8	3.6	-7.8	-11.5	-15.9
		自中国进口	同比：%		31.2	-8.8	88.4	11.3	23.3	5.3	42.7	13.7	-22.7	3.7	-3.9	-1.4
	通胀	CPI	同比：%	1.6	1.5	1.5	1.6	1.9	1.9	1.9	2.0	1.8	2.6	2.4	2.5	2.5
	利率	基准利率	%	3.3	3.5	3.5	3.8	3.8	4.0	4.0	4.0	4.0	4.3	4.3	4.5	4.5
	汇率	美元兑以色列新谢克尔		3.1	3.0	3.1	3.0	2.8	3.0	3.2	3.1	3.1	3.2	3.3	3.2	3.3
	投资	股票净流入	百万美元		164.1	83.1	249.6	96.5	259.3	377.1	279.5	396.3	169.8	169.9	122.9	115.1
		债券净流入	百万美元		91.4	97.1	57.0	167.6	120.6	-37.8	222.8	187.3	120.5	92.9	129.2	118.3
	景气	企业前景指数	%	21.2	20.2	18.1	16.9	15.4	8.2	4.6	19.5	20.5	20.9	19.7	19.8	18.0
阿联酋	GDP	实际GDP	同比：%				-2.1			3.0			8.5			7.1
		实际GDP	环比：%				-1.7			0.3			-1.7			1.0
	生产	工业生产指数	同比：%				-29.9			-12.5			4.3			1.8
		制造业指数	同比：%				0.0									3.8
	外贸	出口	同比：%				-0.1	5.4	6.1	-11.2	16.4	29.8	39.5	20.0	-0.1	19.7
		对瑞士出口	同比：%				65.8	463.1	241.8	86.7	132.2	128.8	511.6	1456.5	23.0	156.4
		自中国进口	同比：%				-25.1	-47.7	-59.6	-65.8	28.7	20.0	14.8	6.2	-0.9	20.2
	通胀	CPI	同比：%				-1.1	-1.6	-2.2	-3.8	-5.3	-4.9	-5.3	1.6	2.2	1.3
	利率	基准利率	%	3.9	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.9	3.9	4.2
	汇率	美元兑阿联酋迪拉姆			5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.1	5.0	5.0	5.0	5.0
	投资	股票净流入	百万美元		80.2	112.3	-72.0	-69.7	167.7	47.3	385.3	417.9	180.7	109.1	14.9	114.4
		债券净流入	百万美元		82.4	89.2	47.9	141.9	204.9	-225.8	297.1	324.5	192.6	136.3	165.3	195.1

资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

下载日志已记录，仅供内部参考

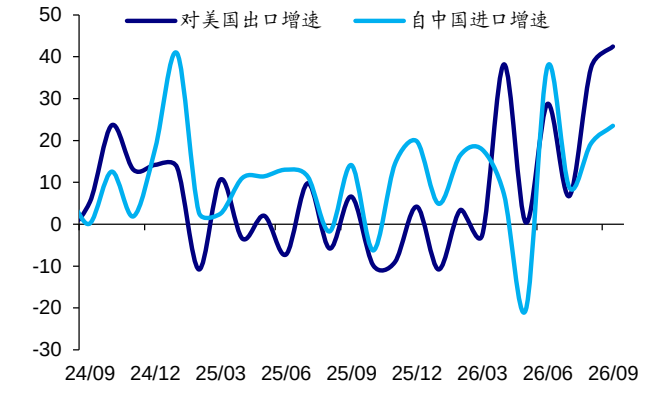
3.1. 土耳其：外贸强劲，通胀偏高

外贸强劲。9 月土耳其出口增速为 15.4%，较 8 月的 8.1%大幅提升。其中，对美出口增速提高至 42.5%，较 8 月继续升高；自中国进口增速也回升至 23.5%。

通胀偏高。9 月土耳其 CPI 增速为 29.7%，仍在放缓，不过绝对水平偏高。

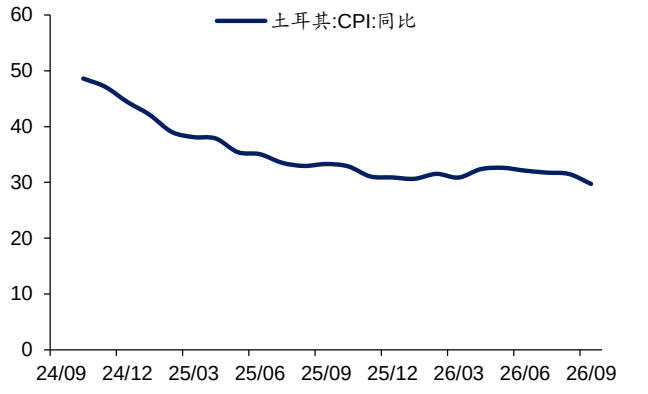
资金流入。8 月土耳其市场资金继续净流入，尤其是债券资金规模更大。

图 28：土耳其贸易情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

图 29：土耳其通胀情况（%）



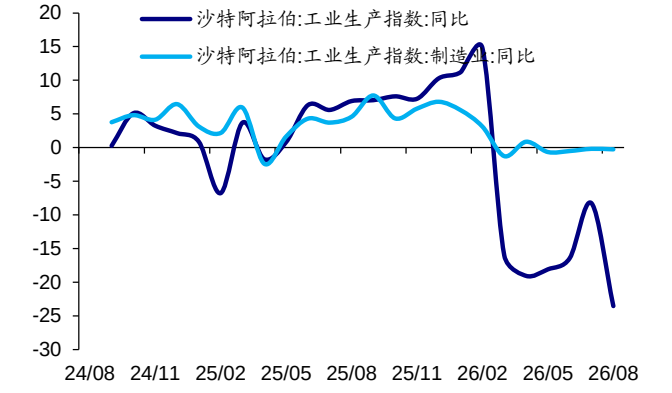
资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

3.2. 沙特：生产滑坡，资金走弱

生产滑坡。8 月沙特生产增速为-23.5%，仍在大幅滑坡。**自今年 3 月以来，沙特生产就持续负增长，这很大程度上或与美伊战争有关。**

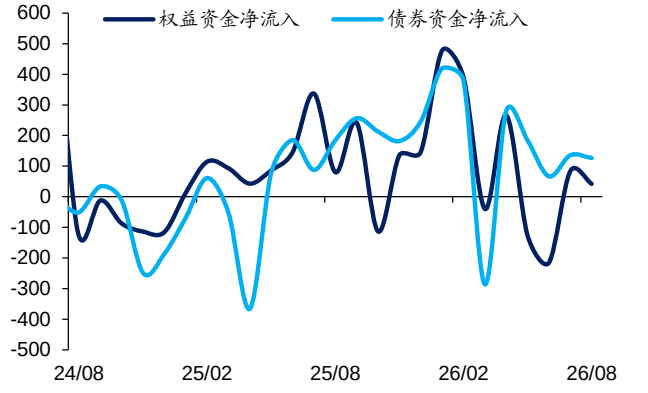
资金走弱。8 月沙特市场资金保持净流入，但规模略有下降。

图 30：沙特生产情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

图 31：沙特资金流动情况（百万美元）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

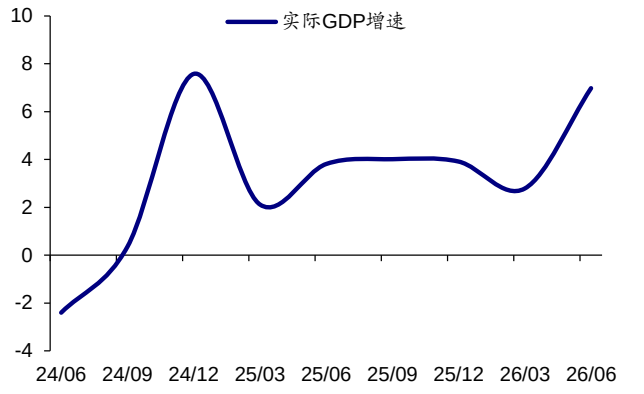
3.3. 以色列：经济回暖，资金稳健

经济回暖。2 季度以色列 GDP 增速为 7.0%，较 1 季度明显提升，为 2024 年 4 季度以来最高。

资金稳健。8 月以色列市场资金保持净流入，最近 4 个月表现稳健，权益资金流入规模有所扩大。

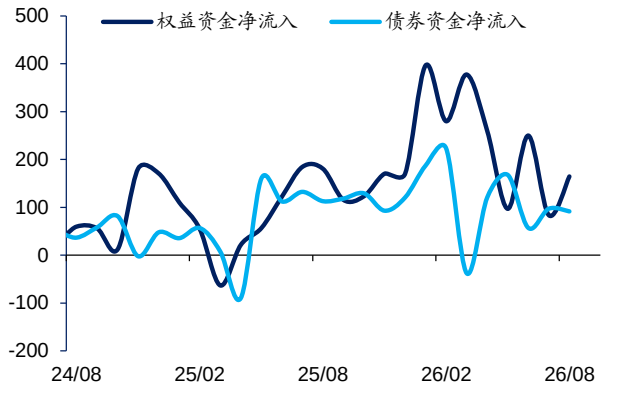
下载日志已记录，仅供内部参考

图32：以色列经济情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

图33：以色列资金流动情况（百万美元）



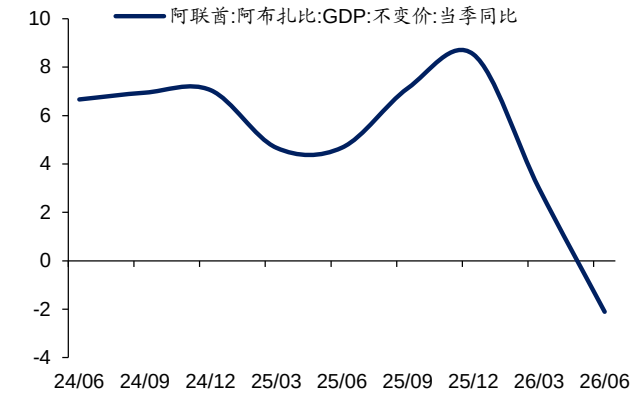
资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

3.4. 阿联酋：经济骤降，资金稳定

经济骤降。2 季度阿联酋 GDP 增速转负为-2.1%，为 2020 年 4 季度以来低点，也是 2020 年以来首次负增长。这很大程度上或与美伊战争有关。

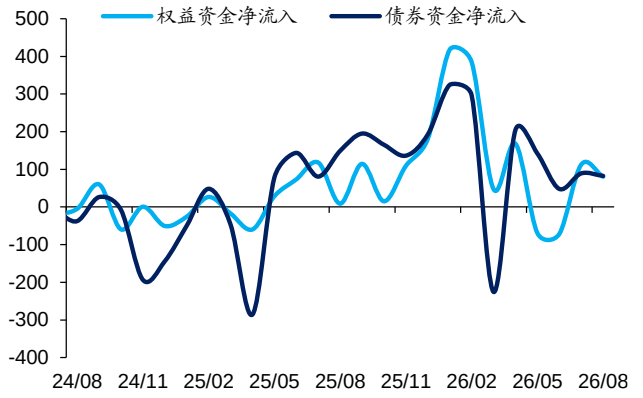
资金稳定。8 月阿联酋市场资金保持净流入，与 7 月规模相当。

图34：阿联酋利率和汇率情况



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

图35：阿联酋资金流动情况（百万美元）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

4. 拉美：墨西哥经济升温

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 10 月 18 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 36：拉美新兴市场一览

国家		指标	单位	26/09	26/08	26/07	26/06	26/05	26/04	26/03	26/02	26/01	25/12	25/11	25/10	25/09
巴西	GDP	实际GDP	同比：%	10.4	13.7	15.2	16.8	21.3	22.8	20.4	17.2	21.2	21.5	15.8	10.9	11.9
		实际GDP	环比：%	-0.6	-2.5	3.1	-2.6	-1.6	2.8	11.1	5.0	-3.3	-2.1	-1.4	2.8	2.4
	生产	工业生产指数	同比：%		-1.2	-0.5	1.7	0.2	2.8	4.5	-0.7	0.2	-0.1	-1.4	-0.4	2.0
		制造业指数	同比：%		-1.8	-1.0	1.0	-0.4	1.3	4.4	-2.6	-1.8	-1.6	-2.5	-2.1	1.4
	消费	实际零售销售	同比：%		0.4	1.3	2.8	0.7	1.2	3.9	0.3	2.7	2.4	1.5	1.0	0.9
	外贸	出口	同比：%	12.9	10.7	4.5	22.3	5.4	14.7	10.6	15.5	-3.2	23.4	1.1	7.5	7.1
		对美国出口	同比：%	31.9	9.4	-8.4	2.2	-17.0	-10.2	-10.2	-20.1	-26.3	-8.2	-30.0	-35.4	-17.5
		对中国出口	同比：%	-7.6	-12.8	7.5	22.5	6.2	33.6	19.0	39.3	12.9	37.5	39.2	31.4	14.9
		自中国进口	同比：%	12.6	21.2	7.8	26.9	24.1	20.3	32.9	-31.1	-5.0	5.6	2.9	-3.4	8.6
	通胀	广义全国CPI	同比：%	4.6	4.2	4.4	4.6	4.7	4.4	4.1	3.8	4.4	4.3	4.5	4.7	5.2
		全国CPI	同比：%	4.3	4.0	4.1	4.3	4.4	4.1	3.8	3.4	4.3	3.9	4.2	4.5	5.1
	利率	基准利率	%	13.8	14.0		14.3		14.5	14.8						
	汇率	美元兑巴西雷亚尔		5.1	5.2	5.1	5.1	5.0	5.0	5.2	5.2	5.3	5.5	5.3	5.4	5.4
	投资	股票净流入	百万美元		146.2	628.7	-1696.6	-485.8	4118.5	617.3	4232.8	4846.1	2086.8	1687.2	473.4	1160.0
		债券净流入	百万美元		653.5	481.5	316.1	1221.2	1271.5	222.3	1257.1	1277.2	1438.3	488.9	692.6	538.0
	景气	消费者信心指数		84.2	84.7	88.3	88.7	88.8	89.1	88.1	86.1	87.3	89.1	88.8	87.0	86.4
墨西哥	GDP	实际GDP	同比：%				2.1			0.2			1.7			-0.2
		实际GDP	环比：%				4.7			-4.5			2.8			-0.8
	生产	工业生产指数	同比：%		3.5	2.7	1.6	-0.6	2.4	-1.2	-1.1	-1.0	2.3	-0.7	-0.2	-2.2
		制造业指数	同比：%		3.2	1.5	0.1	-1.4	0.0	-0.8	-2.0	-2.8	1.3	-2.0	-1.1	-0.5
	消费	制造销售	同比：%		3.2	1.0	0.1	0.1	0.4	0.0	-4.8	-3.6	-1.1	-4.1	-2.1	-2.3
	外贸	出口	同比：%		40.4	43.7	34.5	25.1	32.6	28.4	16.4	7.7	17.2	7.7	14.1	13.6
		对美国出口	同比：%		44.0	49.4	35.2	25.5	34.3	27.8	14.7	6.1	17.0	7.5	15.8	11.6
		自中国进口	同比：%		12.6	20.4	7.3	6.7	7.6	9.0	-1.3	5.6	25.9	-4.1	-0.1	5.4
	通胀	CPI	同比：%	3.5	3.3	3.1	3.4	3.9	4.5	4.6	4.0	3.8	3.7	3.8	3.6	3.8
		核心CPI	同比：%	3.8	3.9	4.0	4.0	4.2	4.3	4.5	4.5	4.5	4.3	4.4	4.3	4.3
	利率	基准利率	%	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.8	6.8	7.0	7.0	7.0	7.3	7.5	7.5
	汇率	美元兑墨西哥元		18.1	17.0	17.3	17.5	17.4	17.5	18.0	17.2	17.3	18.0	18.3	18.6	18.3
	投资	股票净流入	百万美元		254.7	309.5	-464.7	-643.4	923.4	-109.4	1574.5	347.2	40.0	209.9	-136.2	882.3
		债券净流入	百万美元		513.9	496.2	290.1	776.9	850.6	-464.0	1141.8	1154.8	636.4	388.2	588.4	718.3
	景气	采购经理指数	点	47.3	52.7	48.7	51.2	50.0	50.2	55.3	51.7	50.9	44.0	47.2	53.0	48.3
		商业信心指数	点	47.9	47.9	47.9	48.0	47.8	48.3	47.9	48.4	48.0	48.2	48.2	48.8	49.2
阿根廷	GDP	实际GDP	同比：%				2.0			2.4			2.2			3.2
		实际GDP	环比：%				9.2			-1.2			-0.3			-5.2
	生产	工业生产指数	同比：%		-3.2	-4.9	2.0	-5.7	-2.4	5.0	-8.8	-3.8	-4.0	-8.8	-2.8	-0.3
	消费	购物中心销售	同比：%			23.0	13.4	33.1	12.7	3.6	18.0	20.7	16.9	17.3	14.9	19.2
		超市销售	同比：%			25.8	23.7	25.9	21.5	20.4	23.5	25.1	25.5	21.2	27.8	23.8
	外贸	出口	同比：%		12.1	13.1	24.8	36.0	35.0	29.0	-2.3	23.8	4.6	25.4	10.7	15.7
		对美国出口	同比：%		8.4	24.1	23.7	78.5	35.2	47.4	-3.9	72.0	48.5	23.8	57.6	47.2
		自中国进口	同比：%		13.9	3.9	16.3	-7.7	-3.0	-5.3	-14.7	-6.4	26.0	24.3	33.7	31.3
	通胀	CPI	同比：%	33.4	33.5	33.8	33.5	33.2	32.4	32.6	33.1	32.4	31.5	31.4	31.3	31.8
		核心CPI	同比：%	31.6	31.9	32.2	31.8	32.0	32.4	33.6	33.6	33.4	33.1	33.3	33.4	34.3
	利率	基准利率	%	23.9	20.9	25.6	20.7	20.0	23.0	21.5	21.2	29.3	76.3	18.5	32.6	32.7
	汇率	美元兑阿根廷比索		1513.9	1500.0	1487.0	1450.3	1397.2	1381.5	1396.3	1409.7	1449.3	1447.8	1427.6	1432.0	1399.9
	投资	股票净流入	百万美元		-8.5	-12.1	19.2	-101.0	149.7	-5.4	24.4	132.6	-4.8	33.4	-7.6	-121.4
		债券净流入	百万美元		115.4	110.0	52.8	166.6	215.6	-171.0	260.9	278.8	140.2	66.5	106.0	107.7
	景气	经济活动指数	同比：%			149.6	154.1	153.7	154.6	156.7	152.6	156.0	156.0	153.0	153.3	153.2
智利	GDP	实际GDP	同比：%				-0.3			0.4			1.5			2.0
		实际GDP	环比：%				0.0			-0.3			0.4			-0.4
	生产	工业生产指数	同比：%		-5.7	-5.1	1.4	-7.5	-4.7	-3.3	-1.4	-1.6	-2.0	-0.7	-0.6	1.3
		制造业指数	同比：%		-2.6	-5.0	-3.0	-7.2	-2.5	-4.3	-3.2	-3.7	0.4	-0.7	-0.5	4.9
	消费	实际零售	同比：%			5.0	1.9	6.6	-0.2	-2.5	1.4	-0.7	4.3	4.1	6.4	1.6
		超市零售	同比：%		1.5	4.2	0.2	4.0	2.3	2.2	3.0	5.6	1.9	4.5	5.6	1.9
	外贸	出口	同比：%	14.1	11.8	20.1	27.4	15.0	15.4	28.0	18.9	16.8	29.1	11.9	22.0	18.9
		对美国出口	同比：%	37.8	70.4	25.6	29.0	12.1	1.0	13.0	-3.0	29.4	37.2	2.1	13.0	19.0
		自中国进口	同比：%	-7.9	10.8	4.9	-2.2	-2.2	17.1	-4.4	3.3	7.2	19.2	-6.8	44.7	43.7
	通胀	CPI	同比：%	4.1	4.1	3.5	4.3	3.9	4.0	2.8	2.4	2.8	3.5	3.4	3.4	4.4
	利率	基准利率	%	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.8	4.8	4.8
	汇率	美元兑智利比索		947.3	917.7	931.0	903.4	897.6	897.9	909.9	862.0	884.0	916.2	935.7	954.0	960.4
	投资	股票净流入	百万美元		153.1	72.7	-103.2	-50.6	229.6	-123.1	315.7	607.9	85.7	314.6	73.2	160.8
		债券净流入	百万美元		159.1	146.2	72.9	229.8	323.6	-250.9	437.9	455.6	238.7	127.8	213.7	249.2
	景气	商业信心指数	点	49.4	48.2	43.6	46.0	46.7	49.3	50.4	52.3	52.1	45.3	45.2	45.5	46.6
		消费者信心指数	点	40.5	38.1	42.0	41.2	40.9	41.3	48.8	50.3	49.4	49.2	43.7	43.0	44.0

资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

4.1. 巴西：经济高增，外贸升温

经济高增。9 月巴西月度 GDP 增速放缓至 10.4%，GDP 环比也为负。不过，从绝对水平来看，3 季度 GDP 平均增速仍有 13.1%，保持高位。

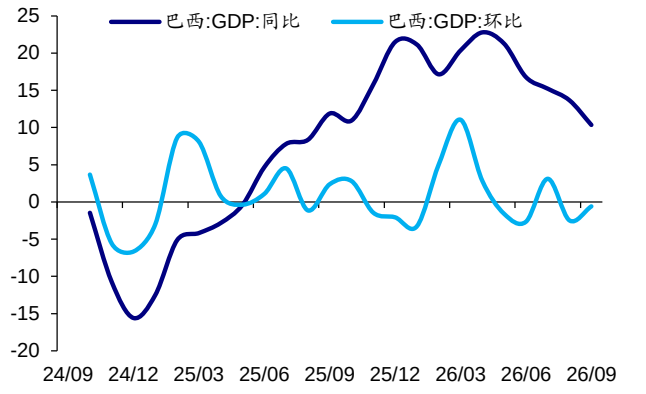
外贸升温。9 月巴西出口增速高达 12.9%，连续 2 个月保持两位数增长。这主要与对美出口高增有关，9 月对美出口增速高达 31.9%，而对中国出口增速则连续负增长。此外，自中国进口依赖度仍高。

通胀升温。9 月巴西 CPI 增速为 4.6%，核心 CPI 增速也在上升，整体有所升温。

资金偏弱。8 月巴西市场资金保持净流入，不过整体较 7 月有所降温。

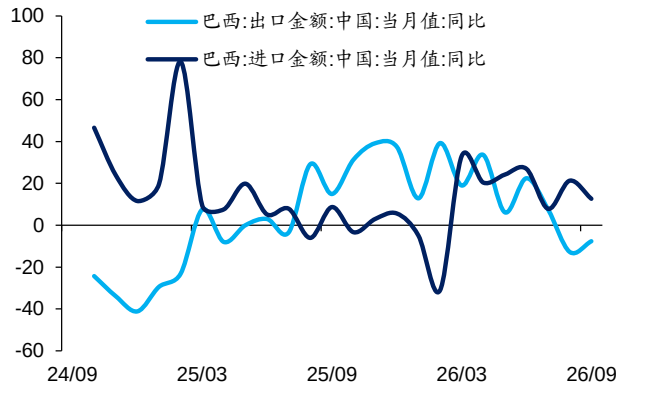
下载日志已记录，仅供内部参考

图 37：巴西经济情况（%）



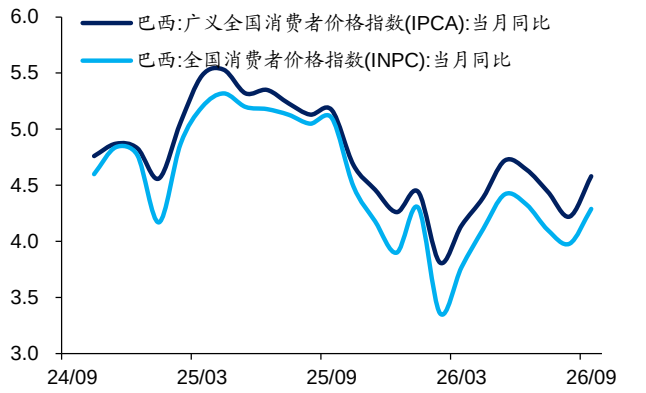
资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

图 38：巴西外贸情况（%）



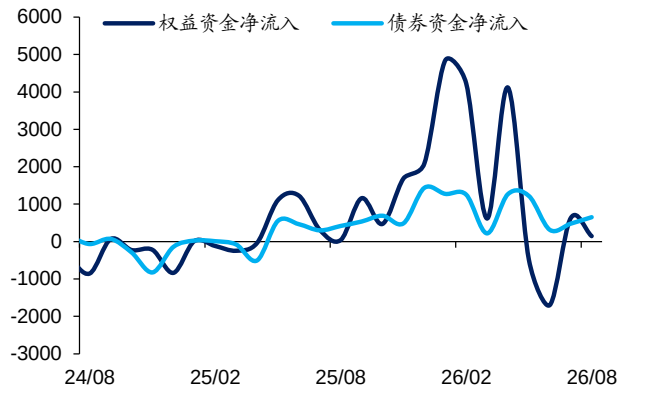
资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

图 39：巴西通胀情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

图 40：巴西资金流动情况（百万美元）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

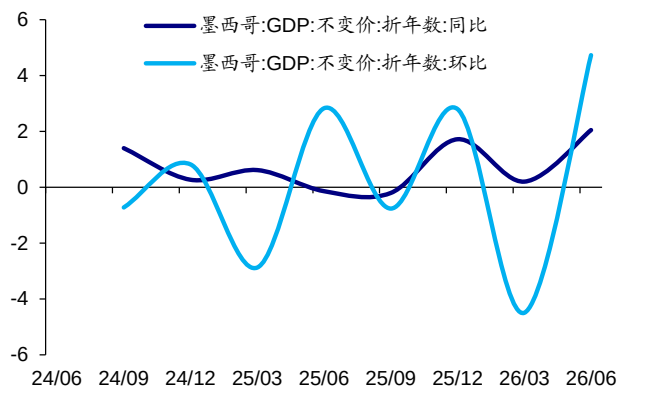
4.2. 墨西哥：经济升温，资金稳健

经济升温。2 季度墨西哥 GDP 增速为 2.1%，为 2024 年 2 季度以来新高。

出口高增。8 月墨西哥出口同比增速为 40.4%，较 7 月有所放缓，但已经连续 2 个月保持 40%以上增速。其中，对美出口增速仍高达 44%。

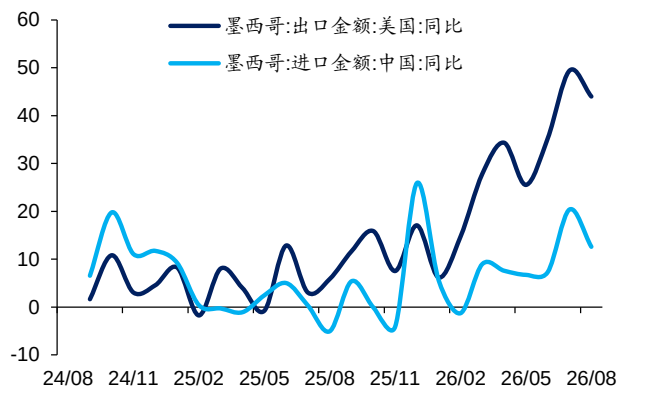
资金稳健。8 月墨西哥市场资金保持稳健，权益资金连续 2 个月净流入，而债券资金连续 5 个月保持净流入。

图 41：墨西哥经济情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

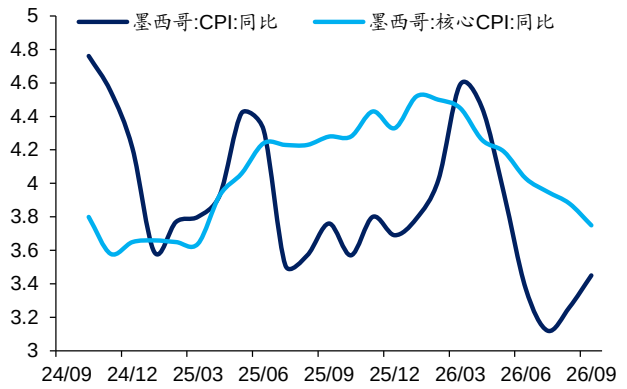
图 42：墨西哥外贸情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

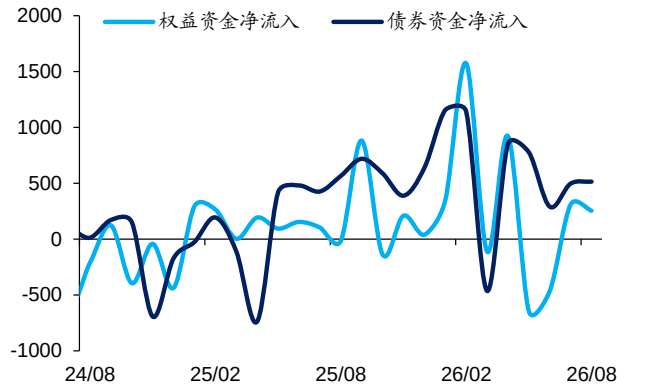
下载日志已记录，仅供内部参考

图 43：墨西哥通胀情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

图 44：墨西哥资金流动情况（百万美元）



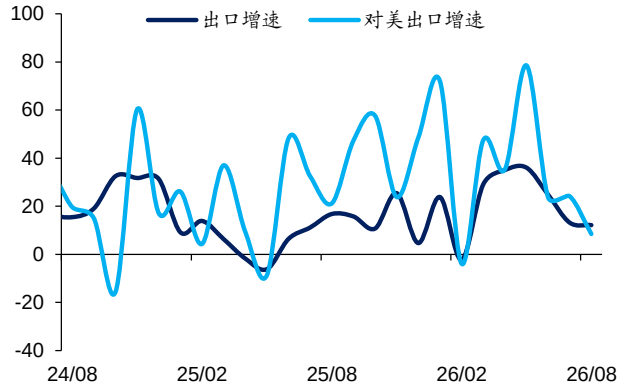
资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

4.3. 阿根廷：外贸走弱，资金分化

外贸走弱。8 月阿根廷出口增速为 12.1%，较 7 月有所走弱，为 2 月以来低点。主要与对美出口降温有关，8 月对美出口增速骤降至 8.4%。

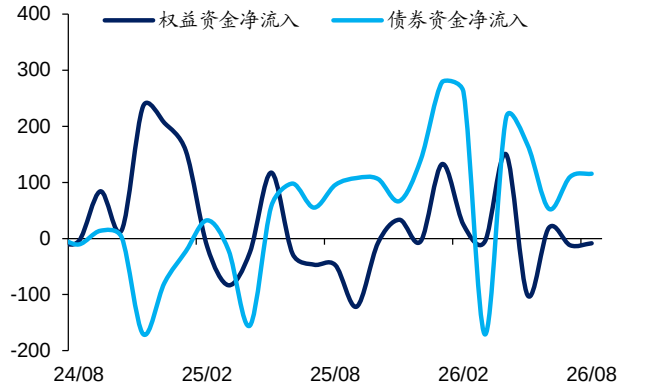
资金分化。8 月阿根廷市场资金相对疲弱，权益资金仍在净流出，债券资金连续 5 个月保持净流入。

图 45：阿根廷外贸情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

图 46：阿根廷资金流动情况（百万美元）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

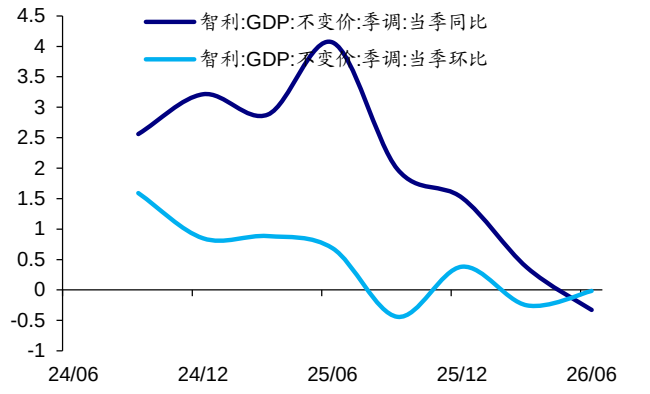
4.4. 智利：经济降温，外贸稳健

经济降温。2 季度智利 GDP 增速为-0.3%，为 2023 年 2 季度以来首次转负，也是 2022 年 4 季度以来低点。

外贸仍强。9 月智利出口增速为 14.1%，较 8 月略有升温。不过，对美出口增速有所下降，从 7 月的 70.4%下降至 8 月的 37.8%。

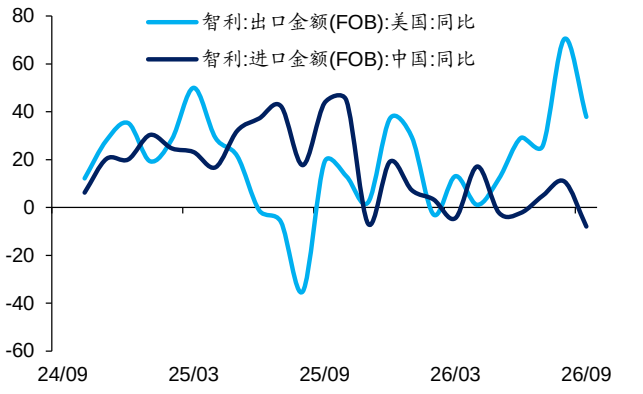
下载日志已记录，仅供内部参考

图 47：智利经济情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

图 48：智利外贸情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

5. 非洲：南非经济降温

非洲新兴经济体主要包括南非和埃及。截至 2026 年 10 月 18 日，经济、贸易、通胀、利率、汇率以及资金流动表现如下：

图 49：非洲新兴市场一览

国家	指标		单位	26/09	26/08	26/07	26/06	26/05	26/04	26/03	26/02	26/01	25/12	25/11	25/10	25/09
南非	GDP	实际GDP	同比：%				0.9			1.9			0.8			2.1
		实际GDP	环比：%				2.1			-2.3			0.1			1.0
	生产	制造业生产指数	同比：%		-3.6	0.9	-2.7	-4.1	-3.1	1.3	-2.2	0.3	-1.7	-1.3	0.1	0.0
		制造业产能利用率	%								75.5			77.9		
	消费	零售销售	同比：%			3.4	1.1	2.2	1.2	2.5	1.6	4.4	2.5	3.6	3.0	3.0
		批发销售	同比：%			-1.1	-6.0	-7.1	3.3	8.9	-1.4	-4.2	0.7	-0.7	-3.0	1.4
	外贸	出口	同比：%		6.4	5.3	12.8	6.4	14.2	9.6	2.8	4.4	2.6	3.2	6.6	9.1
		对美国出口	同比：%				32.8	20.3	40.6	54.1	2.6	22.0	13.0	10.7	18.0	13.8
		对中国出口	同比：%				32.3	21.7	41.5	37.4	30.8	43.1	15.2	7.1	35.0	14.4
		自中国进口	同比：%				31.1	15.8	36.4	35.4	22.4	4.4	17.8	16.8	12.4	16.2
	通胀	CPI	同比：%		4.2	4.1	4.8	4.4	3.8	3.0	2.9	3.4	3.6	3.5	3.5	3.4
	利率	回购利率	%	7.3	7.0	7.0	7.0	7.0	0.0	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8	7.0	7.0
	汇率	美元兑南非兰特		16.4	16.2	16.5	16.4	16.3	16.8	17.1	15.9	15.9	16.6	17.2	17.3	17.3
	投资	股票净流入	百万美元		519.0	496.9	-229.2	-202.5	552.5	-395.2	1505.5	1122.3	489.1	411.0	533.4	329.5
		债券净流入	百万美元		757.9	339.1	194.6	348.4	1006.4	-414.8	587.2	618.6	103.5	466.6	779.6	471.8
	景气	采购经理指数		50.7	45.8	46.8	47.3	50.8	52.6	49.0	47.4	48.7	40.5	42.0	49.2	50.8
		商业信心指数				125.4	123.5	124.1	123.6	131.3	134.6	131.4	133.2	132.3	123.8	121.1
埃及	GDP	实际GDP	同比：%				4.7			5.0			5.3			5.3
	生产	工业生产指数	同比：%		3.8	0.4	8.4	1.7	7.9	5.7	5.6	4.1	4.1	8.5	6.4	2.9
	外贸	出口	同比：%			0.6	37.4	3.6	21.1	-2.5	-11.6	-20.3	6.8	8.9	-1.1	28.2
		对美国出口	同比：%			0.0	12.0	-13.2	3.8	-30.3	127.3	-17.6	17.5	28.4	-2.1	7.9
		自中国进口	同比：%			0.0	24.5	-13.1	-6.3	21.0	27.5	-10.0	25.0	27.8	11.5	5.9
	通胀	CPI	同比：%	14.0	14.5	14.9	14.3	14.6	14.9	15.2	13.4	11.9	12.3	12.3	12.5	11.7
	利率	基准利率	%	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	21.0	21.0	22.0	22.0	23.0
	汇率	美元兑埃及镑			50.3	50.3	50.7	53.0	52.9	51.9	47.1	47.2	47.5	47.3	47.5	48.2
	投资	股票净流入	百万美元		28.9	31.4	-37.8	-15.2	27.4	-9.4	48.7	101.5	33.3	15.0	7.5	22.7
		债券净流入	百万美元		69.4	78.1	45.6	98.4	138.5	-120.5	179.2	207.5	102.7	55.6	91.9	106.7

资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

5.1. 南非：经济降温，资金偏强

经济降温。2 季度南非 GDP 增速为 0.9%，较 1 季度的 1.8%明显降温。尤其是生产增速再度转负。

资金偏强。8 月南非市场资金继续流入，并且规模较 7 月进一步扩大。

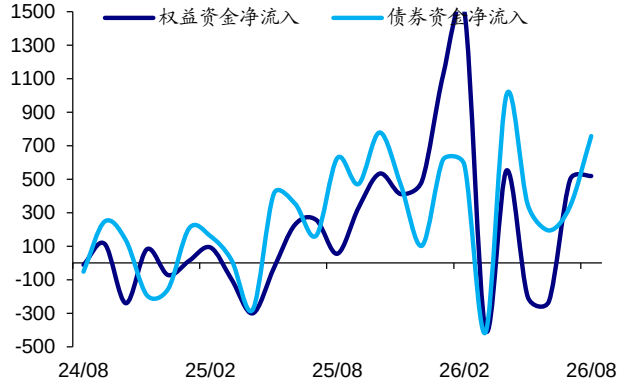
下载日志已记录，仅供内部参考

图50：南非经济情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

图51：南非资金流动情况（百万美元）



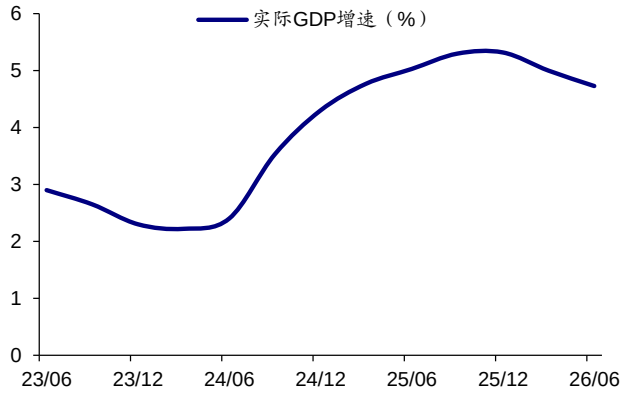
资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

5.2. 埃及：经济放缓，资金稳定

经济放缓。2 季度埃及 GDP 增速为 4.7%，较 1 季度的 5.0%略有放缓。

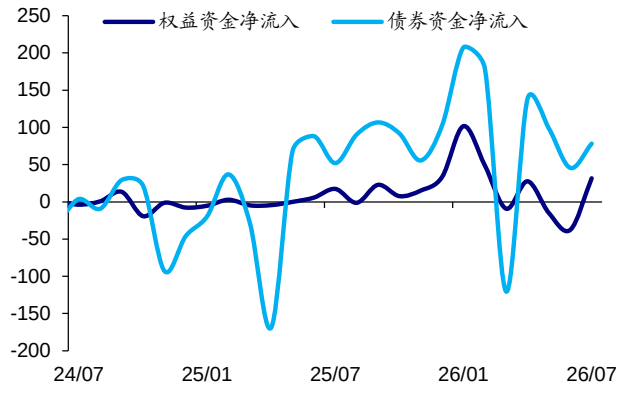
资金稳定。8 月埃及市场资金保持净流入，虽然规模较小，但相对稳定。

图52：埃及经济情况（%）



资料来源：Wind，CEIC，国泰海通证券研究

图53：埃及资金流动情况（百万美元）



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