

五月末更新:三大要点

伊朗谈判:协议已摆上桌面

美伊冲突进入第三个月,一份初步协议终于浮出水面:停火延长 60 天,并解除霍尔木兹海峡的航运限制,而更为棘手的核问题与导弹谈判则留待第二阶段。该协议与白宫此前释放的过渡性框架一致,但尚未获得特朗普签字认可,伊朗官方媒体亦拒绝确认协议已最终敲定。现有停火期间相互报复式的袭击,凸显出这一休战依然脆弱。



图片来源:白宫图库

美国股市:押注和平,连续第八周上涨

标普500指数延续自 2023 年以来最长的连涨纪录,较战时低点累计回升约 18%,因投资者愈发押注霍尔木兹协议达成与「和平红利」行情。市场风险偏好回升:交易员在长周末前增持多头头寸而非削减敞口,信心可见一斑。其对冲面在于利率——两年期美国国债收益率升至 2025 年初以来最高,因美联储理事沃勒(Waller)释出信号,称下一步加息的可能性丝毫不亚于降息。市场目前已充分计入年内至少一次加息。归根结底,股市靠协议乐观情绪驱动,但其下的利率环境正悄然收紧。

中国资本管制:北京关上离岸大门

中国发起数十年来力度最大的跨境税务整治。在九个政府部门的协同行动下,监管机构对富途控股、老虎证券及长桥证券出手,单个交易日内便抹去其逾四分之一的市值。财政动因显而易见:截至 2025 年的五年间,地方政府土地房产收入骤降 48%,北京遂将手伸向离岸以填补缺口。据中信证券测算,受波及的香港持有资产规模达 2,500 亿港元;多家主要银行已暂停为内地居民开立财富管理账户,QFLP(合格境外有限合伙人)税率亦已悄然由 10% 上调一倍至 25%。



股票	价格 / 点位	月内涨跌	年初至今涨跌
标普500指数	7,520.36	+4.83%	+9.86%
纳斯达克综合指数	26,674.73	+7.18%	+14.77%
海峡时报指数	4,994.53	+2.09%	+7.52%
恒生指数	24,959.50	-3.76%	-2.64%
大宗商品	价格 / 点位	月内涨跌	年初至今涨跌
WTI 原油(2026年7月)	90.86	-1.74%	+37.22%
布伦特原油(2026年7月)	96.66	-6.21%	+37.70%
黄金(美元/盎司)	4,502.93	-2.04%	+4.19%
外汇	价格 / 点位	月内涨跌	年初至今涨跌
美元指数(DXY)	99.03	+0.42%	-0.43%

五月全月要闻

美国经济 / 政治

- 凯文·沃什(Kevin Warsh)于5月13日以54比45获确认出任美联储主席(为美联储史上分歧最大的一次任命),接掌一个严重分裂的FOMC。在4月的议息会议上,委员会以8比4的投票连续第三次将利率维持于3.50%–3.75%,在关税驱动的通胀与放缓的增长之间陷入僵局。
- 特朗普与习近平的北京峰会(5月14至15日)达成多项初步协议,包括至2028年每年采购170亿美元美国农产品,以及首批200架波音飞机订单,并新设双边贸易与投资理事会;惟北京的会后通报在关键数量与时间表上与华盛顿存在分歧,中方将相关成果描述为「初步」。
- 众议院通过的《大而美法案》(One Big Beautiful Bill Act)经CBO测算,将在十年内使基本赤字增加2.4万亿美元,推动财政赤字到2026年逼近GDP的7.0%,并使利息支出到2034年翻倍至1.8万亿美元。



图片来源:白宫图库



图片来源:白宫图库

欧洲、中东与非洲(EMEA)经济 / 政治

- IMF警告称,若伊朗冲突持续,欧洲将面临衰退风险,并将欧元区2026年增长预测自1.4%下调至略高于1%。
- 德国恐将迎来四年内第四次衰退:2025年GDP陷入停滞,2026年增长预测仅0.6%,HICP通胀率飙升至2.9%;叠加结构性工业衰退——大众汽车裁员3.5万人,产出较峰值下滑15%。
- OECD将英国2026年增长预测自1.2%下调至0.7%,为G7中降幅最大,同时将通胀展望上调至4.0%,理由是财政紧缩以及伊朗战事的能源外溢冲击本已脆弱的内需。

亚太(APAC)经济 / 政治

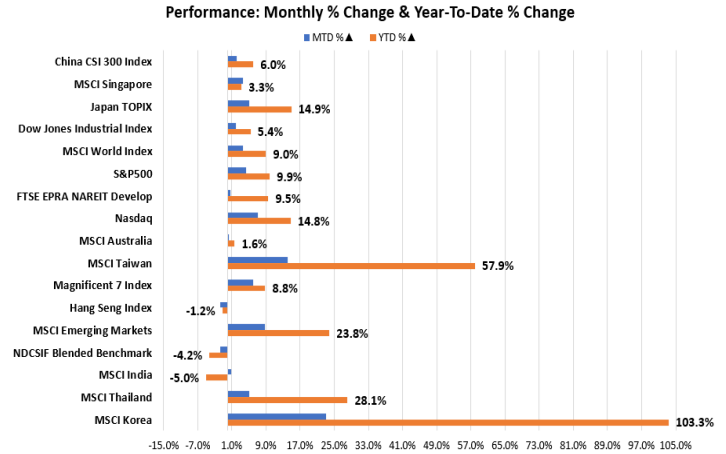
- 新加坡第一季度GDP超预期,同比增长6%,受批发贸易、制造业、金融与保险业带动,并获AI相关需求支撑。
- 截至2026年4月,中国工业企业利润以两年多来最快速度增长,未受伊朗战事波动影响;惟此轮反弹仍由出口驱动,内需依旧疲弱。
- 韩国央行以5比2的投票维持利率于2.50%,但指向3.00%的鹰派点阵图与两张反对票,预示加息在即;分析师普遍预计9月底前至少加息一次。

全球重要经济日历

日期	事件
6月5日	美国非农就业数据
6月9日	美国CPI(通胀率)
6月17日	FOMC利率决议
6月18日	英国央行(BOE)利率决议
6月23日	欧洲央行(ECB)利率决议
6月26日	美国PCE物价指数

月度数据监测

- **MSCI 韩国指数年初至今强势领跑,涨幅高达 +103.3%**,反映了 AI 驱动的存储芯片超级周期;受 HBM 需求激增推动,SK 海力士与三星本月市值双双突破 1 万亿美元。
- **MSCI 台湾指数以 +57.9% 紧随其后**,同样得益于半导体板块对 AI 基础设施建设的敞口。
- **MSCI 泰国指数(+28.1%)与 MSCI 新兴市场指数(+23.8%)**为次强表现者。



- 日本东证指数(TOPIX)稳健上涨 +14.9%,纳斯达克紧随其后。「七巨头」(Magnificent 7)指数已回升至 +8.8%,印证资金正重新轮动至受惠于 AI 的超大型科技股。
- **MSCI 印度指数仍处于负值区间,报 -5.0%**,较此前的 -5.5% 略有改善,但相对亚洲及新兴市场同侪仍明显落后。
- 多数指数月度表现普遍向好,其中 MSCI 韩国指数录得最大月内涨幅,与 HBM 行情相互印证。

基金评论

一、私募信贷

一项针对私募信贷市场的严重冲击模拟显示,保险公司与养老基金最为脆弱。欧洲保险公司持有 2,110 亿欧元私募信贷敞口(约占资产的 2.3%),养老基金为 520 亿欧元(1.4%);而银行得益于优先级地位,损失被控制在股本的 1.3% 以内。欧洲央行(ECB)虽未直指系统性风险,却警示了集中敞口与传染关联,尤其是对受 AI 影响的软件企业所发放、相关性偏高的杠杆贷款。

二、房地产

AvalonBay 与 Equity Residential 已达成逾 500 亿美元的全股票合并交易,缔造一家住宅 REIT 巨擘——业务遍及 17 个州、共 18.5 万套住宅单位,企业价值达 690 亿美元。该交易目标透过运营规模化实现 1.75 亿美元的总协同效益,另有 44 亿美元在建项目、共 1.08 万套单位在管线之中。

三、基础设施

AMD 将在台湾半导体生态系统投入逾 100 亿美元,横跨台积电(TSMC)晶圆代工、与日月光(ASE)合作的先进封装,以及芯片组装,以扩大产能、满足激增的 AI 基础设施需求。该笔投资聚焦于新一代 CPU 架构与先进封装技术——随着行业从单片处理器转向针对生成式与代理式(agent AI)工作负载优化的多芯片设计。

本周图表

美国原油出口量触及创纪录的 640 万桶/日,因战略石油储备(SPR)以借出形式大举释放 1.72 亿桶,其中半数直接出口。此举使美国成为欧洲与亚洲的最后供应方,取代受制裁的中东原油。SPR 库存已降至 3.65 亿桶(2024 年 4 月以来最低),商业库存较五年均值低 1,028 万桶;分析师已开始就夏季需求高峰前是否实施出口限制展开辩论。

