

2025 年 8 月 11 日

盘点美联储主席候选人

民银国际研究团队

应习文

电 话: +852 3728 8180

Email: xiwenying@cmbcint.com

相关报告:

- 海外宏观周报 (8/4): 重新审视关税、美国经济及降息路径
- 海外宏观周报 (7/28): “赢学”与全球股市的盛宴
- 海外宏观周报 (7/21): 关税影响下各国通胀的最新变化
- 海外宏观周报 (7/14): 新一轮关税威胁与美联储的分析
- 海外宏观周报 (6/23): 中东乱局下的超级央行周

主要大类资产走势:

	2025-08-08	周变动
美国国债收益率10Y	4.27	4.0 bp
美国国债收益率2Y	3.76	7.0 bp
日本国债收益率10Y	1.50	-5.9 bp
日本国债收益率2Y	0.77	-5.6 bp
德国国债收益率10Y	2.65	-6.0 bp
德国国债收益率2Y	1.94	-2.0 bp
标普500指数	6389.45	2.43 %
纳斯达克指数	21450.02	3.87 %
道琼斯工业指数	44175.61	1.35 %
日经225指数	41820.48	2.50 %
伦敦富时100指数	9095.73	0.30 %
巴黎CAC40指数	7743.00	2.61 %
德国DAX指数	24162.86	3.15 %
伦敦现货黄金	3394.15	1.41 %
英国布伦特原油现货	68.15	-4.75 %
美元指数	98.2670	-0.43 %
欧元兑美元	1.1641	55 pips
英镑兑美元	1.3449	170 pips
美元兑日元	147.7360	3410 pips
美元兑人民币	7.1826	-280 pips

【一周焦点】

上周美联储主席候选人名单扩容，盘点主要候选人如下：1.沃勒 (C.Waller)，现任美联储理事，货币政策观点鸽派，在 7 月投下反对票，曾公开表示愿意接受主席任命，**胜选概率 39%保持领先**。2.沃什 (K. Warsh)，曾为最年轻的美联储理事，公开发声呼吁美联储改革和支持降息，**胜选概率 19%**。3.哈塞特 (K. Hassett)，国家经济委员会主任，保守派经济学家，与特朗普关系密切，**胜选概率 19%**。4.米兰 (S.Miran)，白宫经济顾问委员会主席，被任命临时接替库格勒担任美联储理事，**胜选概率 7%**。5.布拉德 (J. Bullard)，前圣路易斯联储主席，**胜选概率 7%**。6.苏默林 (M.Sumerlin)，前总统布什经济官员，**胜选概率 5%**。7.普尔特 (B.Pulte)，FHFA 主任，房利美和房地美董事长，**胜选概率 2%**。

【交易模式】

降温衰退和趋险交易交织

【关键数据】

美国：进口减速逆差收窄，制造业订单下滑，批发销售反弹，消费信贷回暖，ISM 服务业 PMI 不及预期，周领失业金人数上升。**欧洲**：零售销售回暖，PPI 回升。**日本**：家庭消费支出减速，经常账户顺差下降，工资收入回升，景气指数回暖。

【重要事件】

美国：美对印度再加征关税，美俄将在阿拉斯加会面。**欧洲**：英国央行降息，欧盟暂停关税反制措施。**日本**：强烈要求美国修正关税总统令。**其他地区**：以色列决定全面占领加沙，OPEC+增产。

【本周关注】

美国通胀和零售数据，英国日本二季度 GDP

目 录

【一周焦点】	1
盘点美联储主席候选人.....	1
【交易模式】	3
降温衰退和趋险交易交织.....	3
【关键数据】	4
美国：进口减速逆差收窄，周领失业金人数上升.....	4
欧洲：零售销售回暖，PPI 回升.....	5
日本：家庭消费支出减速，经常账户顺差下降.....	6
【重要事件】	8
美国：美对印度再加征关税，美俄将在阿拉斯加会面.....	8
欧洲：英国央行降息，欧盟暂停关税反制措施.....	9
日本：强烈要求美国修正关税总统令.....	10
其他地区：以色列决定全面占领加沙，OPEC+增产	10
【本周关注】	12
美国通胀和零售数据，英国日本二季度 GDP.....	12

【一周焦点】

盘点美联储主席候选人

上周重要宏观数据相对较少，特朗普对印度、芯片和药品的关税政策，美俄筹备阿拉斯加会谈，以及美联储主席候选人的名单扩容成为市场焦点。本期专题将盘点目前在美联储主席竞争名单上的主要候选人。

1. 克里斯托弗·沃勒（Christopher Waller）。现年 65 岁，目前担任美联储理事，同时是经济和货币事务委员会成员，联邦储备银行事务委员会主席。沃勒的美联储理事职位由特朗普在 2020 年提名，并于当年 12 月获得参议院确认后上任，任期至 2030 年 1 月。在职业生涯中，沃勒曾担任圣路易斯联邦储备银行的研究总监和执行副行长。沃勒的货币政策观点偏向于鸽派，在 7 月的 FOMC 会议上投下反对票，理由是委员会对经济前景的“观望态度”过于谨慎。在声明中，他直言只要通胀风险可控，应更快放松政策以刺激经济。此前，沃勒曾公开表示，如果特朗普提出要求，将接受担任美联储主席。在 Polymarket 网站关于谁会成为下一任美联储主席的押注上，沃勒以 39% 的概率暂时领先。

2. 凯文·沃什（Kevin Warsh）。现年 55 岁，2006 年被任命为最年轻的美联储理事，现任斯坦福大学胡佛研究所谢泼德家族访问研究员。过去十年中，沃什一直是自由贸易和强势美元的坚定拥护者，他还警告反对债务负担大幅增加，并支持美联储“保持独立性”。在特朗普第一任期内，沃什曾是美联储主席一职的主要竞争者，但随后败于鲍威尔，为此特朗普曾多次表示惋惜之情。在去年特朗普组阁时期，沃什也曾是财政部长的人选。尽管在美联储任职期间沃什相对鹰派，但近期沃什公开发声呼吁美联储改革和支持降息，同时建议美联储与财政部在国家债务发行管理方面进行协调。在 Polymarket 网站上，沃什胜出的概率为 19% 并列第二。

3. 凯文·哈塞特（Kevin Hassett）。现年 63 岁，目前担任国家经济委员会主任，在特朗普第一任期内曾担任白宫经济顾问委员会主席，对特朗普的经济政策理念十分熟悉，在帮助设计并通过 2017 年的《减税与就业法案》方面发挥了关键作用。哈塞特被认为与特朗普关系密切，倾向更积极的财政刺激。哈塞特作为保守派经济学家的丰富履历有望得到共和党国会议员的广泛支持。在货币政策上哈塞特也倾向于温和鸽派，与特朗普的观点一致，他认为本轮美联储的降

息动作过慢，特朗普有权解雇鲍威尔。在 Polymarket 网站上，哈塞特胜出的概率同样为 19% 并列第二。

4. 斯蒂芬·米兰 (Stephen Miran)。现年 42 岁，担任白宫经济顾问委员会主席，同时刚刚被特朗普选定接替提前辞去职务的库格勒 (Adriana Kugler) 担任美联储理事，任期至 2026 年 1 月 31 日。米兰曾在特朗普第一任总统任期内担任美国财政部经济政策高级顾问。作为本届政府经济顾问委员会主席，米兰参与制定了特朗普的关税政策，被媒体描述为特朗普关税政策的“建筑师”。他一直是特朗普削减所得税和提高关税的主要捍卫者，他认为这一组合将产生足够的经济增长，以减少预算赤字。他还淡化了特朗普的关税引发更高通胀的风险。在 Polymarket 网站上，米兰胜出的概率为 7% 并列第四。

5. 詹姆斯·布拉德 (James Bullard)。现年 64 岁，2008 年 4 月至 2023 年 7 月担任圣路易斯联邦储备银行行长，系美联储系统内任职时间最长的地方联储主席，2023 年 8 月 14 日正式离开美联储，出任普渡大学丹尼尔斯商学院院长。布拉德自 1990 年起在美联储系统工作，经验丰富，具有前瞻性且支持美联储独立性。他在 2013 年主张维持量化宽松，而 2021 年则率先反对“通胀暂时论”，主张激进加息遏制通胀。在 Polymarket 网站上，布拉德胜出的概率与米兰同为 7% 排名并列第四。

6. 马克·苏默林 (Marc Sumerlin)。现年 55 岁，曾担任乔治·布什领导下的总统经济政策副助理和国家经济委员会副主任，他在《经济增长与税收减免和解法案》的制定以及对 9·11 的经济应对中发挥了主导作用。2013 年，他创立了一家全球经济咨询公司 Evenflow Macro，并担任该公司的管理合伙人。2018 年，他拒绝了成为特朗普总统提名的美联储委员会成员。在 Polymarket 网站上，苏默林胜出的概率为 5% 列第六。

7. 比尔·普尔特 (Bill Pulte)。现年 37 岁，自 2025 年以来一直担任联邦住房金融局 (FHFA) 主任，同时还担任房利美和房地美的董事长。在 Polymarket 网站上，普尔特胜出的概率仅为 2%。

展望未来，特朗普可能提前公布下一届美联储主席人选（正常时点为今年冬季），以借此间接影响市场预期和美联储决策。而本次候选名单扩容（此前是三选一），或意在增加候选人之间竞争，以得到对于降息更充分的承诺，毕竟美联储主席上任后“反水”在历史上并不罕见。

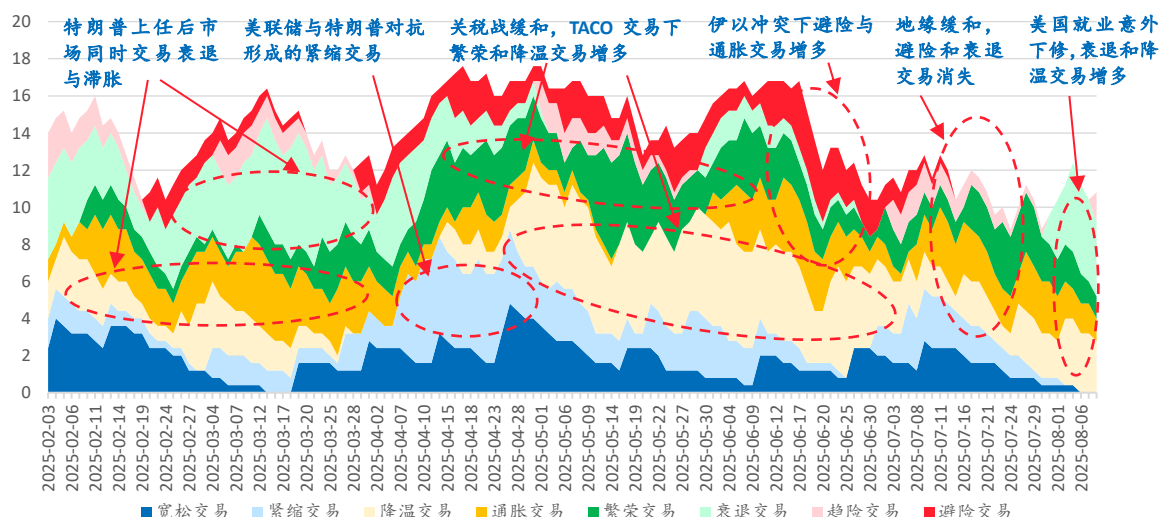
【交易模式】

降温衰退和趋险交易交织

表 1：近两周各交易日交易模式

7 月 28 日	7 月 29 日	7 月 30 日	7 月 31 日	8 月 1 日
通胀交易	不确定	不确定	衰退交易	衰退交易
8 月 4 日	8 月 5 日	8 月 6 日	8 月 7 日	8 月 8 日
降温交易	衰退交易	不确定	不确定	趋险交易

图 1：全球市场各类交易模式的月含量（最近 20 个交易日内发生频次，权重根据日期远近调整）



资料来源：民银国际测算

表 2：交易模式判定规则

交易种类	股市	债市	商品
宽松（降息）交易	上涨	上涨	上涨或不显著
紧缩（加息）交易	下跌	下跌	下跌或不显著
降温交易	上涨或不显著	上涨	下跌
通胀交易	下跌或不显著	下跌	上涨
繁荣（软着陆）交易	上涨	下跌或不显著	上涨
衰退交易	下跌	上涨或不显著	下跌
趋险交易	上涨	下跌	下跌
避险交易	下跌	上涨	上涨
不确定（特征不明显）	其余情况		

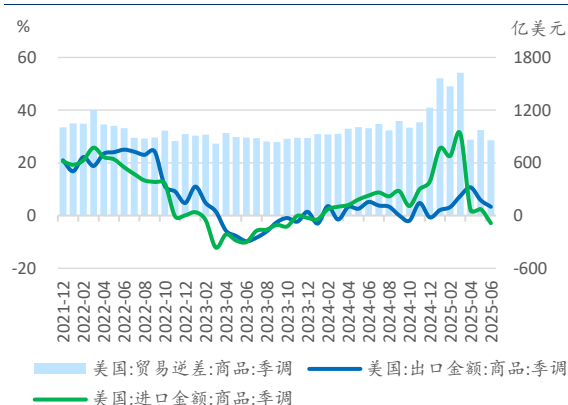
具体规则详见研报：《全球市场的交易模式：框架构建》（民银证券，2024 年 9 月 4 日）

【关键数据】

美国：进口减速逆差收窄，周领失业金人数上升

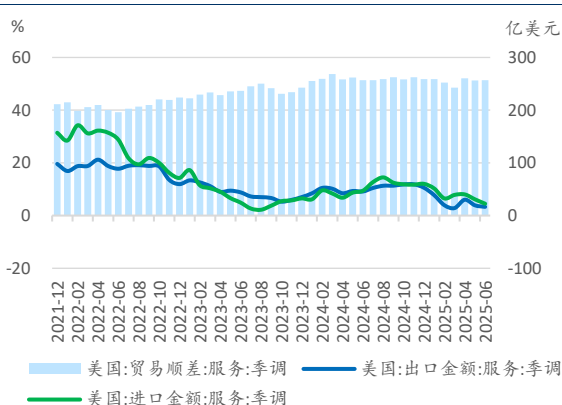
关税影响下美国商品进口大幅下降，逆差显著收窄。6月美国商品和服务贸易出口同比+3.3%（前值+5.2%），进口-1.4%（前值+3.2%），贸易逆差 601.8 亿美元（前值 716.6 亿）。其中，商品出口+3.3%（前值+5.9%），进口-2.9%（前值+2.7%），贸易逆差 858.8 亿美元（前值 973.0 亿）。

图 2：美国商品贸易进出口同比与逆差额：季调



数据来源：美国经济分析局，Wind

图 3：美国服务贸易进出口同比与顺差额：季调



数据来源：美国经济分析局，Wind

其他数据：制造业订单下滑，批发销售反弹，消费信贷回暖，ISM 服务业 PMI 不及预期，与标普 PMI 背离。6 月全部制造业订单季调环比-4.8%（前值+8.3%），同比+5.6%（前值+9.7%）；耐用品订单当季调环比终值-9.4%（初值-9.3%，前值+16.5%）。批发商销售季调环比初值+0.2%（前值-0.3%），其中耐用品+0.5%（前值+0.2%），非耐用品+0.1%（前值-1.0%）。6 月末未偿消费信贷余额季调环比折年+1.8%（前值+1.2%），季调同比+0.5%（前值+0.4%）。7 月 ISM 非制造业 PMI 指数 50.1（预期 51.5，前值 50.8），标普全球制造业 PMI 终值 49.8（初值 49.5，前值 52.9），服务业 PMI 终值 55.7（初值 55.2，前值 52.9），综合 PMI 终值 55.1（初值 54.6，前值 52.9）。

周度数据：亚特兰大联储 8 月 7 日更新的 GDPNow 预测数据显示，三季度美国 GDP 预计季调年化环比+2.5%（上周为+2.1%）。8 月 2 日当周纽约联储周度经济指数（WEI）为+2.62%（前值由+2.56%上修至+2.58%），当周红皮书商业零售同比+6.5%（前值+4.9%），当周初领失业金 22.6 万人（前值由 21.8 上修至 21.9 万），前周续领失业金 197.4 万人（前值由 194.6 万下修至 193.6 万）。8 月 6 日美联储资产负债表较上周-17.35 亿美元（前值-15.58 亿），联储银行

准备金周较上周+306.76 亿美元（前值-586.86 亿），财政部一般账户（TGA）较上周+448.69 亿（前值+859.08 亿），逆回购协议-798.06 亿美元（前值-413.25 亿）。

表 3：美国最近一周宏观数据周度更新汇总

美国宏观数据汇总										
大类	月份	2024年	2025年							短期趋势
		12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	
消费	批发商销售-季调环比	1.4	-0.9	2.0	0.8	0.0	-0.3	0.2		↗
	批发商销售-耐用品-季调环比	0.3	-2.4	3.2	1.2	0.1	0.2	0.5		↗
	批发商销售-非耐用品-季调环比	2.4	0.4	0.9	0.4	-0.1	-1.0	0.1		↗
	未偿消费信贷余额-季调环比	6.2	2.2	-0.3	1.9	3.9	1.2	1.8		↗
	未偿消费信贷余额-季调同比	-0.7	-0.9	-1.1	0.2	0.5	0.4	0.5		↗
进出口	出口金额-季调同比	3.2	4.1	3.5	5.8	9.1	5.2	3.3		↘
	进口金额-季调同比	12.7	22.5	19.3	26.4	3.3	3.2	-1.4		↘
	贸易差额-季调-亿美元	-969.5	-1302.7	-1220.1	-1383.2	-602.6	-716.6	-601.8		↗
	商品：出口金额-季调同比	-0.7	2.1	3.2	7.4	10.7	5.9	3.3		↘
	商品：进口金额-季调同比	12.9	25.5	22.6	31.1	2.2	2.5	-2.9		↘
订单	耐用品新订单-季调环比	0.8	0.2	1.0	7.6	-6.6	16.5	-9.4		↘
	耐用品新订单-季调同比	-4.5	3.8	4.0	10.0	2.9	19.9	10.9		↘
	耐用品新订单（除国防）-季调环比	0.3	1.0	0.6	9.0	-7.7	15.7	-9.4		↘
	耐用品新订单（除运输）-季调环比	0.2	0.3	0.4	-0.2	0.0	0.6	0.2		↘
	全部制造业新订单-季调环比	0.4	0.3	0.5	3.4	-3.9	8.3	-4.8		↘
PMI 指数	全部制造业新订单-季调同比	-1.8	3.2	3.0	4.9	0.7	9.7	5.6		↘
	标普全球制造业PMI	49.4	51.2	52.7	50.2	50.2	52.0	52.9	49.8	↘
	标普全球服务业PMI	56.8	52.9	51.0	54.4	50.8	53.7	52.9	55.7	↗
	标普全球综合PMI	55.4	52.7	51.6	53.5	50.6	53.0	52.9	55.1	↗
	ISM非制造业PMI	54.1	52.8	53.5	50.8	51.6	49.9	50.8	50.1	↘
	周	20 Jun.	27 Jun.	4 Jul.	11 Jul.	18 Jul.	25 Jul.	1 Aug.	8 Aug.	
周度数据	GDPNow-GDP季调环比折年增速预测	3.4	2.9	2.6	2.5	2.4	2.4	2.1	2.5	↗
	纽约联储周度经济指数	2.34	2.13	2.63	2.34	2.23	2.58	2.62		↗
	红皮书商业销售-同比	4.8	4.9	5.9	5.2	5.1	4.9	6.5		↗
	当周初次申请失业金人数-万人	23.7	23.2	22.8	22.1	21.7	21.9	22.6		↗
	持续领取失业金人数-万人	195.6	195.4	195.1	194.6	193.6	197.4			↗
	美联储资产负债表周变动-亿美元	-188.56	-26.02	23.14	-26.39	-15.58	-151.37	-17.35		↗
	联储银行准备金周变动-亿美元	242.83	-907.72	854.97	330.37	-166.54	-586.86	306.76		↗
	财政部一般账户（TGA）	-492.72	376.53	-611.84	10.37	214.53	859.08	448.69		↘
	存款机构逆回购协议周变动-亿美元	68.62	470.87	-213.65	-350.88	-76.79	-413.25	-798.06		↘

数据来源：Wind，民银国际汇总整理

说明 1：黄色单元格为新发布，绿色为下修，深灰色为修正值持平于初值

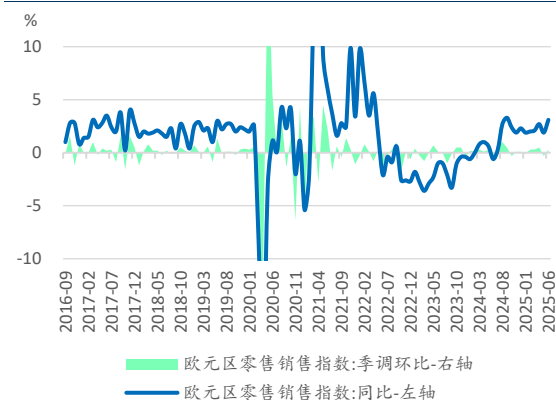
说明 2：箭头方向表示较上期变化，红色箭头表示升温（经济回暖，通胀上升，失业下降），绿色表示降温

欧洲：零售销售回暖，PPI 回升

欧元区零售销售回暖。欧元区 6 月零售销售季调环比+0.3%（前值-0.3%），同比+3.1%（前值+1.9%）。德国零售销售指数同比+3.3%（前值+5.8%），法国零售销售指数同比+2.2%（前值+3.0%），英国零售销售指数同比+2.4%（前值-1.1%）。

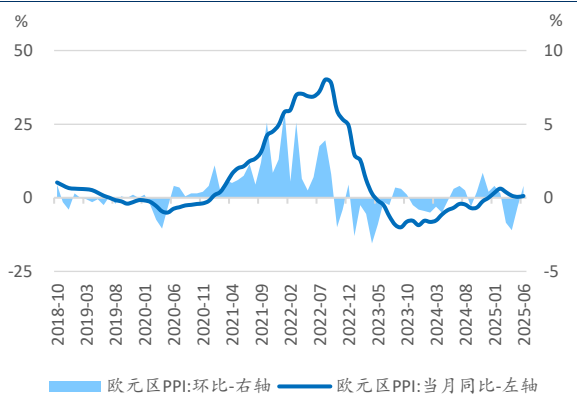
欧元区 PPI 回升。6 月欧元区 20 国 PPI 环比+0.8%（前值-0.6%），同比+0.6%（前值+0.3%）。

图 4：欧元区零售销售指数：同比与环比



数据来源：欧盟统计局，Wind

图 5：欧元区 PPI：同比与环比



数据来源：欧盟统计局，Wind

其他数据：法国工业生产回暖，德国工业下滑、贸易顺差收窄。德国 6 月工业产出指数季调环比-2.3%（前值+0.4%），同比-3.8%（前值+0.2%），法国季调环比+3.8%（前值-0.7%），同比+2.0%（前值-1.1%）。德国 6 月出口季调同比+2.4%（前值+0.5%），进口季调同比+7.8%（前值+4.0%），贸易差额+149 亿欧元（前值+185 亿）。

表 4：欧元区与英国最近一周宏观数据更新汇总

欧元区与英国宏观数据汇总										
大类	月份	2024年		2025年						短期趋势
		11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	
消费	欧元区零售销售指数-季调环比	0.1	0.1	-0.1	0.3	0.3	0.5	-0.3	0.3	↗
	欧元区零售销售指数-同比	1.9	2.3	1.9	2.0	2.1	2.7	1.9	3.1	↗
	德国零售销售指数-同比	4.4	3.1	5.0	1.0	2.5	5.9	5.8	3.3	↘
	法国零售销售指数-同比	2.2	1.9	2.7	1.5	2.5	3.2	3.0	2.2	↘
	英国零售销售指数-同比	-1.4	2.8	1.0	1.7	1.5	5.1	-1.1	2.4	↗
进出口	德国出口金额-季调同比	-2.3	1.5	0.0	0.2	2.5	-1.9	0.5	2.4	↗
	德国进口金额-季调同比	-1.3	1.2	8.6	4.3	2.9	2.9	4.0	7.8	↗
	德国商品贸易差额季调-亿欧元	193.0	217.0	165.0	182.0	205.0	159.0	185.0	149.0	↘
工业生产	德国工业产出指数-季调环比	1.2	-1.7	1.1	-0.4	2.6	-1.9	0.4	-2.3	↘
	德国工业产出指数-同比	-2.8	-3.0	-2.5	-3.8	-0.1	-2.4	0.2	-3.8	↘
	法国工业产出指数-季调环比	-0.1	-0.2	-0.5	1.1	0.3	-1.4	-0.7	3.8	↗
	法国工业产出指数-同比	-0.7	-1.3	-1.1	-0.3	0.3	-1.9	-1.1	2.0	↗
通胀	欧元区PPI同比	-1.2	0.0	1.7	3.1	1.9	0.7	0.3	0.6	↗
	欧元区PPI环比	1.7	0.4	0.8	0.3	-1.7	-2.2	-0.6	0.8	↗

数据来源：Wind，民银国际汇总整理

说明 1：黄色单元格为新发布，绿色为下修，红色为上修，深灰色为修正值持平于初值

说明 2：箭头方向表示较上期变化，红色箭头表示升温（经济回暖，通胀上升，失业下降），绿色表示降温

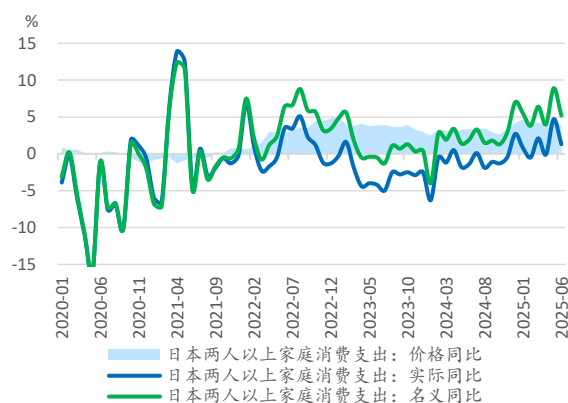
日本：家庭消费支出减速，经常账户顺差下降

多人家庭消费支出减速。日本 6 月多人家庭消费支出名义同比+5.2%（前值+8.9%），实际同比+1.3%（前值+4.7%），价格平减指数同比+3.8%（前值+4.0%）。

经常账户顺差下降但货物贸易差额转正。6 月日本国际收支经常账户差额+34364 亿日元（前值+13482 亿），其中货物贸易差额+4696 亿日元（前值-5223

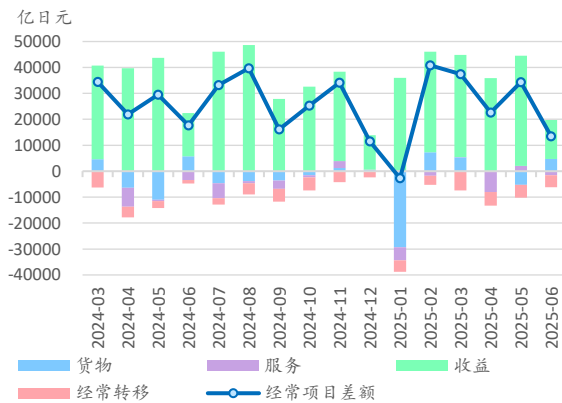
亿)，服务贸易差额为-1542 亿日元（前值+2011 亿），收益差额+15007 亿日元（前值+42555 亿），经常转移-4680 亿日元（前值-4979 亿）。

图 6：日本两人以上家庭消费支出



数据来源：日本统计局，Wind

图 7：日本月度经常账户差额分解



数据来源：日本内阁府，Wind

其他数据：工资收入回升，景气指数回暖，PMI 小幅上修。6 月日本劳动者现金总收入同比+2.5%（前值+1.5%），合同现金收入同比+2.1%（前值+1.9%）；景气动向指数先行指标 106.1（前值 104.8），同步指标 116.8（前值 116.0）。7 月日本经济观察家前景指数 47.0（前值 46.9），现状指数 45.5（前值 45.1）；标普全球制造业 PMI 终值 48.9（初值 48.8，前值 50.1），服务业 PMI 终值 53.6（初值 53.5，前值 51.7），综合 PMI 终值 51.6 初值 51.5，前值 51.5）。

表 5：日本最近一周宏观数据更新汇总

日本宏观数据汇总										
大类	月份	2024年	2025年							短期趋势
		12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	
消费	多人家庭消费支出-名义同比	7.0	5.5	3.8	6.4	4.0	8.9	5.2		↓
	多人家庭消费支出-实际同比	2.7	0.8	-0.5	2.1	-0.1	4.7	1.3		↓
	多人家庭消费支出-价格平减指数	4.2	4.7	4.3	4.2	4.1	4.0	3.8		↓
	经常账户差额-亿日元	11463	-2481	40607	36781	22580	34364.0	13482.0		↓
进出口	经常账户-货物差额-亿日元	542	-29379	7129	5165	-328	-5223.0	4696.0		↑
	经常账户-服务差额-亿日元	111	-4766	-1755	-192	-7681	2011.0	-1542.0		↓
	经常账户-收益-亿日元	13233	36111	38817	39202	35899	42555.0	15007.0		↓
	经常账户-经常转移-亿日元	-2423	-4447	-3584	-7394	-5311	-4979.0	-4680.0		↑
就业	劳动者总现金收入-同比	7.9	1.7	2.7	2.3	2.0	1.5	2.5		↑
	劳动者合同现金收入-同比	4.9	2.1	1.5	1.3	2.1	1.9	2.1		↑
PMI	制造业PMI	49.6	48.7	49.0	48.4	48.7	49.4	50.1	48.9	↓
	服务业PMI	50.9	53.0	53.7	50.0	52.4	51.0	51.7	53.6	↑
	综合PMI	50.5	51.1	52.0	48.9	51.2	50.2	51.5	51.6	↑
景气指数	景气动向指数：先行指标	107.9	108.1	107.8	107.6	104.2	104.8	106.1		↑
	景气动向指数：同步指标	116.4	116.3	117.1	115.8	116.0	116.0	116.8		↑
	经济观察家前景指数	46.9	47.9	48.4	46.6	43.4	46.1	46.9	47.0	↑
	经济观察家现状指数	49.0	45.5	45.1	47.8	44.6	44.8	45.1	45.5	↑

数据来源：Wind，民银国际汇总整理

说明 1：黄色单元格为新发布，绿色为下修，红色为上修，深灰色为修正值持平于初值

说明 2：箭头方向表示较上期变化，红色箭头表示升温（经济回暖，通胀上升，失业下降），绿色表示降温

【重要事件】

美国：美对印度再加征关税，美俄将在阿拉斯加会面

美国总统特朗普签署行政命令，对来自印度的商品加征 25% 的额外关税。此举是回应印度继续“直接或间接进口俄罗斯石油”。该项关税征收后，印度面临的总关税税率将达到 50%。新关税将在 21 天后生效，此前首轮 25% 关税已于 8 月 7 日生效。美国总统特朗普此前发文称，印度不仅大量购买俄罗斯石油，而且将其中大部分石油在公开市场上出售，以赚取巨额利润。据印度政府消息人士说，印俄双方所签为长期石油合同，要在一夕之间停止采购，不是这么简单的事，尽管美国特朗普发出威胁，印度仍将继续从俄罗斯购买石油。面对美方征收 50% 的高额关税，印度总理莫迪在新德里农业部门会议上虽未直接回应美国关税，但明确表示“绝不会在农民、畜牧业主和渔民的利益上妥协”。

特朗普计划对所有半导体进口征收 100% 的关税。8 月 6 日，特朗普表示计划对所有半导体进口征收 100% 的关税，但若其在美国建造或承诺在美国建造，就不会收取任何费用。

特朗普计划对药品征收关税。当地时间 8 月 5 日，美国总统特朗普在接受该媒体采访时表示，针对进口到美国的药品拟征收的关税最终可能高达 250%。他将首先对药品征收“较低的关税”，但一年至一年半后，逐步将税率提高到 150% 乃至 250%。

美俄筹划领导人阿拉斯加会谈。美国总统特朗普发文称，将与俄罗斯总统普京于 8 月 15 日在阿拉斯加州举行会晤。随后俄罗斯总统助理乌沙科夫表示，俄罗斯正与美国方面一起筹备两国元首会晤的具体事宜。将于晚些时候宣布普京与特朗普会晤的具体地点，这将是 4 年来美俄领导人首次线下会晤。据媒体透露，白宫正考虑邀请乌克兰总统泽连斯基前往阿拉斯加，乌克兰政府尚未对此置评。

斯蒂芬·米兰暂时接替库格勒担任美联储理事。美国总统特朗普表示，已选定现任白宫经济顾问委员会主席斯蒂芬·米兰接替刚刚空出的美联储理事席位，任期至 2026 年 1 月 31 日。特朗普称正继续寻找长期的美联储职位替代者。

美国总统特朗普表示，许多美联储主席候选人非常优秀。前美联储理事凯文·沃什（Kevin Warsh）很好，白宫首席经济顾问凯文·哈塞特（Kevin Hassett）也非常不错，还有另外两位候选人，可能很快宣布美联储主席。美国财长贝森特称，已经开始美联储新任主席的面试流程，团队将扩大美联储主席人选的筛选范围，以将新名字加入名单，新的候选人包括前圣路易斯联储主席詹姆斯·布拉德和前乔治·W·布什顾问马克·苏默林。另有消息称，美联储理事沃勒（C. J. Waller）被特朗普团队视作美联储主席的优先人选之一。沃勒已经会见特朗普的团队。他们对沃勒的降息意愿感到印象深刻。

美联储官员整体转向鸽派，但对于降息次数仍存在分歧。美联储理事鲍曼（M. W. Bowman）表示，核心个人消费支出（PCE）通胀似乎正朝着远较数据所显示的更接近 2% 目标的方向发展；忽视暂时高企的通胀是合适的做法；赞成今年三次降息。旧金山联储主席戴利（M. C. Daly）表示，未来几个月可能需要调整政策；劳动力市场已经走软，进一步放缓将不受欢迎；关税不太可能以一种需要货币政策予以对冲的方式持续推高通胀；需要重新校准货币政策，以应对影响美联储目标的各种风险；不能等到完全明朗才采取行动；年内进行两次 25 个基点的降息看起来仍然是一个适当的重新调整。明尼阿波利斯联储主席卡什卡利（N. Kashkari）表示，美国经济的放缓可能使短期内降息成为合适之举，他仍预计今年年底前将有两次降息；关税将对通胀产生怎样的影响仍不明确。亚特兰大联储主席博斯蒂克（R. W. Bostic）表示，仍认为今年进行一次降息是合适的，但在 9 月会议之前还会有大量数据出炉。

欧洲：英国央行降息，欧盟暂停关税反制措施

英国央行宣布降息 25 个基点至 4%。英国央行如期在一场意见严重分裂的政策会议后降息 25 个基点，将政策利率调整至 4%。这也是英国央行本轮降息周期的第 5 次降息，维持了每个季度降一次息的谨慎节奏。今天也是英国央行自 1998 年获得货币政策决策权以来，首次需要进行两轮投票才勉强达成 5 比 4 结果的利率决议。英国央行在同步刊出的会议纪要中表示，自五月以来通胀上行风险“略有上升”，特别是食品价格上涨。官员们目前预期，通胀将会在今年 9 月达到 4%。同时，英国的潜在 GDP 增长仍保持低迷。尽管贸易政策不确定性有所减弱，经济活动面临的国内和地缘政治下行风险依然存在。

欧盟委员会发言人表示，欧盟将在 6 个月内暂停实施原定于 8 月 7 日对美国生效的关税反制措施。欧盟将继续与美国合作，以敲定一项关于贸易的联合声明。

此次暂停的报复性关税措施分为两个部分共涉及 930 亿美元的商品，分别是针对美国对钢铁和铝产品征收关税的回应，以及回应特朗普政府此前实施的基准关税及拟议中的汽车关税。

瑞士将保持与美国关税谈判。瑞士联邦委员会表示，在美国宣布对瑞士进口商品征收 39% 的高关税后，瑞士决定继续谈判，必要时将在 8 月 7 日新税率生效后继续谈判。瑞士准备提出更具吸引力的方案。

日本：强烈要求美国修正关税总统令

日本表示美国已同意修改多征收关税的总统令。日本经济再生担当相赤泽亮正就美国开始对日本适用 15% “对等关税”透露，美方已表示将在恰当的时候修改总统令，但具体何时修改尚未确定。届时将对日本适用减轻税负担的特例措施，退还多征收的关税，并下调对日本汽车及零部件的关税。8 月 7 日，日本首相石破茂在首相官邸回答记者提问时承认，美方没有落实此前双方达成的协议中有关“税收减轻”的内容，将强烈要求美方立即采取措施修正总统行政令。

日本央行 7 月政策会议纪要显示，尽管大部分委员仍支持未来加息，但对美国加征关税对日本经济带来的负面影响表示担忧，这令市场对短期内加息的押注有所降温。

日本政府下调本财年经济增长预测。因美国关税影响以及持续通胀抑制消费，日本政府将 2025 财年 GDP 增长预期从此前预测的 1.2% 下调至 0.7%，但仍高于民间预测的 0.5%。

其他地区：以色列决定全面占领加沙，OPEC+增产

以色列总理决定全面占领加沙。以色列总理办公室 8 月 5 日发表声明称，总理内塔尼亚胡当天召开了一场有限安全会议，会后他表示“强烈倾向于全面占领加沙地带”。目前，以军已经控制了加沙地带约 75% 的区域。而根据当天会议的新计划，以色列军方将推进占领剩余区域，从而将整个加沙地带置于以色列控制之下。8 月 7 日，以色列安全内阁全体会议已表决通过占领加沙地带计划。

欧佩克+同意在 9 月再次大幅提高石油产量。沙特阿拉伯及其合作伙伴在视频会议上达成一致，下个月将每日增产 54.7 万桶。这将完全逆转 2023 年 8 个成

员国实施的每日 220 万桶的减产，其中还包括阿联酋将逐步增加的额外配额。三位代表表示，该组织将保留重新评估约 166 万桶/日的另一层停产产量计划的选择权，但强调尚未做出任何决定，任何举措都将根据市场情况而定。分析称最新的增产标志着石油输出国组织（OPEC）及其合作伙伴的策略发生重大转变——从捍卫油价转向增加供应，以夺回市场份额。

韩国将对中国团体旅客开放签证至 2026 年中。韩国国务总理金民锡表示，从今年 9 月 29 日至明年 6 月 30 日，韩国政府将对中国团体游客实施临时性入境免签政策。

印度央行维持基准利率在 5.5% 不变。印度央行维持“中性”政策立场，在全球不确定性背景下保留一定灵活性。

【本周关注】

美国通胀和零售数据，英国日本二季度 GDP

8 月 12 日	美国 7 月 CPI 美国 7 月财政收支
8 月 13 日	日本 7 月 PPI
8 月 14 日	英国二季度 GDP 美国 7 月 PPI
8 月 15 日	日本二季度 GDP 美国 7 月零售销售 美国 8 月密歇根大学调查数据

免责声明

此报告只提供给阁下作参考用途，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些司法管辖区不能出售或分发。

此报告由民生商银国际控股有限公司（“民银国际”）的附属公司民银证券有限公司（“民银证券”）编写和发布。民银证券持有香港证券及期货监察委员会第1，4类牌照。此报告所载资料的来源皆被民银证券认为可靠。此报告所载的见解、分析、预测、推断和期望都是以这些可靠数据为基础，只是代表观点的表达。民银国际和任何附属公司（包括民银证券，统称“民银集团”）或任何个人不能担保其准确性或完整性。

此报告所载的资料、意见及推测反映民银证券于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改而毋须另行通知。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险，包括但不限于市场波动、流动性限制及汇率波动等。若干投资可能不易变卖，而且也可能不适合所有的投资者。

此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标，财务状况或特殊需求考虑进去。

民银证券及其高级职员、董事、员工，可能不时地，在相关的法律、规则或规定的许可下（1）持有或买卖此报告中所提到的公司的证券，（2）进行与此报告内容相异的仓盘买卖，（3）与此报告所提到的任何公司存在顾问、投资银行或其他金融服务业务关系，（4）又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。（5）民银集团的投资银行或资产管理团队可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。（6）此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他民银集团成员专业人员的意见不同或相反。（7）民银集团的一位或多位董事，高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员，及（8）可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。投资者应注意其可能存在影响本报告客观性的潜在利益冲突，并独立判断相关信息。

投资者不应仅依靠此报告，而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此

报告的建议而作出任何投资行动前，应咨询独立的专业意见。民银集团不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士，尤其（但不限于）此报告及其任何副本均不可被带往或传送至日本、加拿大或美国，或直接或间接分发至美国或任何美国人士（根据 1933 年美国证券法 S 规则的解释），民银证券也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

报告受到版权和资料全面保护。除非获得民银证券的授权，任何人不得以任何目的的复制、派发或出版此报告。民银证券保留一切权利。