

美债抛售风暴愈演愈烈 市场在担心什么？

美债抛售潮仍在继续。5月19日，30年期美债收益率一度升破5.2%，为近19年来的最高水平；素有“全球资产定价之锚”之称的10年期美债收益率最高报4.687%，创2025年1月以来新高。

30年期美国国债收益率5%的水平通常被视为一条“红线”，一旦触及，部分投资者便会逢低买入，但近期美债市场的抛售正在推翻这一假设。

随着美债收益率飙升打压风险偏好，美股三大指数集体走低，标普500指数和纳指连跌三个交易日。截至19日收盘，道琼斯指数跌0.65%，报49363.88点；标普500指数跌0.67%，报7353.61点；纳指跌0.84%，报25870.71点。此外，黄金、白银、原油等商品价格也普遍下挫。

BMO资本市场美国利率策略主管Ian Lyngen表示，美国股市

能否抵御当前国债市场的看跌走势，是衡量债券抛售潮影响的真正试金石。如果未来几周30年期美债收益率升至5.25%，股票估值将会出现更持久的回撤。

市场在担心什么？

在经历数周抛售后，全球多地政府债券收益率已被推升至多年高位，而此次抛售则进一步推动收益率刷新高点。由于担忧中东冲突推动能源价格飙升以及财政赤字问题，投资者如今要求获得更高回报，才愿意持有长期债券。

就在今年2月，交易员还普遍预期美联储年内将进行2至3次降息。如今，不仅降息预期彻底消散，加息已从尾部风险演变为基准情景。

此轮美债收益率大涨之前，上周的一系列报告显示，随着中东冲突推高油价，通胀再次抬头，这可

能给消费者带来额外压力，并已导致投资者押注美联储今年的下一步行动可能是加息，而非市场期盼已久的降息。

利率互换市场数据显示，交易员目前预计美联储在2026年底前加息的概率已超过80%，较一个月前的30%飙升，标志着市场对货币政策路径的预期已发生根本性逆转。

Nuveen全球投资策略师兼宏观信用主管Laura Cooper表示，收益率不仅反映了通胀波动，更日益体现了财政风险的回归，在当前收益率水平下，债券市场吸收政府发债需求的能力有限，且会要求额外补偿。

美国银行19日发布的一项调查显示，62%的全球基金经理受访者预计30年期美债收益率将触及6%，这将是1999年底以来的最高水平，较当前收益率高出约80个基

点。只有20%的受访者认为30年期美债收益率将下降至4%。

巴克莱全球研究部主席Ajay Rajadhyaksha提醒，美国债务增速快于经济增长，通胀形势恶化，美国政府缺乏财政改革的政治意愿，在这种情况下，没有太多理由去押注长期债券。

高预期下警惕市场回调风险

5月19日，英伟达收跌0.77%，延续近期跌势，连续三个交易日下跌。英伟达将于美国东部时间5月20日盘后公布第一财季财报。

Granite Bay Wealth Management高管Paul Stanley表示，在股市略显疲软、交易员担忧美债收益率继续上升以及美联储可能加息之际，英伟达盈利情况变得更加重要。投资者需要从英伟达的财报中获得一些证据，证明人工智能领域依然充满活力，并且公司能

够实现足够的营收增长来支撑其高估值。

嘉盛集团资深分析师Fiona Cincotta对记者表示，市场焦点正日益从业绩超预期本身转向未来业绩展望，投资者正在寻求更多关于Blackwell和Rubin芯片的明确信息，尤其是考虑到市场预期下一代芯片可能显著提升能效并降低客户的运营成本。

关于Blackwell商业规模扩大的速度以及供应限制是否仍为制约因素，目前仍存在不同观点。因此，投资者将关注关于生产爬坡、良率、客户采用情况以及Blackwell收入贡献的详细信息。

需要注意的是，Cincotta还提醒，即使在业绩超预期后，英伟达的股价初期也常常回调，尤其是在预期和市场头寸已经过于乐观的情况下。

印尼卢比跌至历史新低 央行和政府加大干预力度

面对印尼卢比对美元汇率跌至17745的历史低点，印尼央行与政府于5月20日接连释放重磅信号，通过加强货币干预、扩大人民币操作工具，以及筹划成立国家大宗商品出口机构等“组合拳”，全力应对全球市场波动与汇率危机。

在日内的发布会上，印尼央行行长佩里·沃吉约(Perry Warjiyo)表示，全球局势和中东战争的持续恶化严重冲击了全球经济前景，部分央行已开始转向加息，美联储今年可能不会降息，甚至明年存在加息的可能。

为应对这一严峻形势，佩里透露，印尼央行已大幅加大货币干预力度，并扩大了货币操作工具的范围，其中包括在操作中正式使用人民币。此外，为吸引投资组合资金回流，央行已上调货币操作中的利率结构。

尽管面临巨大压力，佩里仍强调，央行已采取多项措施稳定汇率，并维持了2026年GDP增长4.9%至5.7%的预期不变。他认为，

随着政策的发力，印尼卢比未来将保持稳定并呈现走强趋势。

与此同时，印尼政府也在酝酿更强硬的财政手段。据知情人士透露，为打击普遍存在的“低开发票”逃税行为，并最大限度将外汇留在国内以支撑本币，印尼计划成立一个全新的国家机构，专门统一管理煤炭、棕榈油等关键大宗商品的出口事务。

据悉，该机构将由印尼主权财富基金Danantara监管。若该计划落地，意味着印尼将从源头上掌控大宗商品的真实出口价值与资金流向。在此之前，印尼政府已实施了更严格的外汇交易限制，试图遏制本币的贬值势头。

目前，中东冲突引发的能源价格飙升与全球避险情绪的升温，正持续给包括印尼在内的新兴市场货币带来巨大考验。印尼此番央行与政府双管齐下的强力干预，能否有效扭转印尼卢比的跌势，市场仍在密切关注。

欧盟拟拨款扶持农民应对化肥价格上涨

欧盟委员会19日宣布，拟通过农业扶持计划拨付应急资金，以帮助农民应对因霍尔木兹海峡持续封锁引发的化肥价格飙升。

欧盟委员会负责农业和食品事务的委员克里斯托夫·汉森当天在法国斯特拉斯堡欧洲议会表示，欧盟将向受影响最严重的农民提供有针对性的特别支持，帮

助他们购买下一季作物所需化肥。

根据计划，欧盟委员会拟动用欧盟农业危机储备基金中的剩余款项作为首要措施，规模约2亿欧元。欧盟还计划在夏季之前提出方案，扩大相关储备基金规模。

霍尔木兹海峡承载了全球约三分之一的海运化肥贸易。在欧

洲，以天然气为原料的氮肥价格已从去年冬天的每吨380欧元上涨至约500欧元。

欧洲对化肥和天然气进口依赖度较高。欧盟方面担心，相关商品价格持续高企可能扰乱今年播种安排，并对粮食生产造成连锁影响，进而推高欧盟食品价格。

中东局势下石脑油短缺 日本零售业大规模调整包装

据日媒报道，受中东局势延宕影响，日本石脑油供应趋紧，塑料包装材料和印刷油墨价格持续上涨，零售行业开始大规模调整商品包装方式。随着包材成本继续攀升，日本食品行业或再现“涨价潮”。

日本食品包装企业FP公司此前宣布，自6月起所有托盘产品价格上调20%以上。在成本和供应双重压力下，多家大型零售企业正加快推进包装简化和减塑措施。

日本零售巨头永旺株式会社

(AEON)也在推进旗下自有品牌“减塑”。部分产品已取消传统托盘包装，将塑料使用量减少约43%。该公司计划于7月推出的部分荞麦面产品，也将取消调味料和汤杯包装。

便利店企业也开始简化包装印刷。全家便利商店(Family Mart)表示，将从今夏起陆续把三明治等商品包装上的品牌标识改为黑白设计，减少油墨使用量。部分冷饮和便当产品包装也将统一简化。

日本金属经济研究所特任分

析师志田富雄表示，尽管日本政府声称“库存充足”，但企业仍面临供应不稳和价格大幅上涨压力。石油制品和石脑油供需紧张已呈现长期化趋势，减少包装材料和印刷颜色的做法，未来可能成为新常态。

中东局势导致的原油和石脑油价格上涨仍在持续，水电和物流成本也同步攀升。日本帝国数据库公司预计，随着包装材料价格上涨，6月以后日本或再现食品“涨价潮”。

三星罢工风暴已近在眼前

本周三上午，随着三星电子工会宣布其与三星管理层的谈判彻底破裂，一场为期18天的大规模罢工预计将在明天(5月21日)正式上演。

这场约4.8万人参与的大罢工预计将会是全球半导体史上最大规模的罢工，对于全球芯片产业的影响巨大。目前，外界关注的焦点集中在韩国政府身上——韩国政府是否会下达紧急仲裁令叫停这场罢工灾难？

什么是紧急仲裁令？

根据韩国法律规定，如果国家认为某一纠纷有可能损害国家经济或国民日常生活，韩国劳动部长可下达紧急仲裁令。该令将在30天内强制禁止工人的罢工行为，同时韩国国家劳动关系委员会将进行调解和仲裁。

若调解最终宣告失败，将交由独立仲裁小组启动正式仲裁流程，小组听取双方诉求后出具具备法

律约束力的裁决结果。拒不服从仲裁裁决者，最高可判处两年有期徒刑，或缴纳2000万韩元罚金。

简单来说，紧急仲裁令可以被视作禁止工人罢工、维护韩国关键产业经济的一项“大杀招”。

韩国上一次启用该措施是在2005年，彼时大韩航空飞行员发起罢工，韩国政府启用紧急仲裁令，最终劳资双方仅耗时四天便达成加薪折中协议。

韩国政府迟迟不愿采取“大杀招”

自三星劳资谈判开始以来，韩国政府一直高度重视此事，不仅积极在劳资双方之间调解斡旋，并多次警告称，如果罢工行动落实，不仅会对韩国经济造成重大影响，还将冲击全球存储芯片供应链。

然而，尽管韩国官员多次声称不排除启动紧急仲裁令，但直到本周三三星劳资谈判破裂之后，韩国政府仍迟迟不愿采取这项“大杀

一文读懂：韩国政府会否启用“大杀招”？

招”。韩国劳动部发言人对外表示，现在谈论启动紧急仲裁还“为时尚早”。

韩国劳动部发言人表示：“距离罢工还有一段时间，总的原则是通过相关各方对话解决问题。政府将尽一切努力，无论采取何种形式，直到问题最终通过劳资双方的自由集体谈判得到解决。”

韩国政府为何迟迟不肯启用紧急仲裁令？这背后，其实是藏着的是韩国李在明政府在经济发展和政治选票之间的两难。

经济与选票不可兼得？

通常来说，韩国的紧急仲裁令很少被启用——韩国近代历史上仅四次启用过紧急仲裁令。如果此次被启用，这将是过去21年来韩国政府首次使用紧急仲裁令。

自1963年该措施首次实施以来，韩国政府后来仅三次使用过该举措，分别是1969年的韩国造船公

司(现已倒闭)罢工、1993年现代汽车公司罢工，以及2005年大韩航空罢工。

这意味着该机制极少被启用，尤其是若由较偏向劳工友善的政府启动，将被市场视为非常手段。

而韩国现任总统李在明出身贫寒家庭，小学毕业后进入工厂当工人，后来还曾因工伤致残。因此，李在明此前一直被外界看作偏向工人群体的形象。如果韩国政府当下贸然启动紧急仲裁令，无疑将会是对其亲近工人形象的一次打击。

更重要的是，韩国将于6月3日举行四年一度的全国范围地方选举，届时将全面改选全国17个市、道的广域行政首长(即市长、道知事)。这场选举被视为李在明执政以来的首场“大考”，目前李在明所属自由派阵营仍占据竞选优势。

然而，一旦在此次三星罢工行动中，韩国政府贸然采取紧急仲裁

令，李在明所属自由派阵营可能会流失传统票仓——劳工群体的选票，摇摆选区选情或会受到动摇。

尤其是李在明阵营目前正力求争取赢得京畿道的地方选举，而该地区正是三星核心产业与研发基地所在地，当地选情很大程度上受到三星厂区数万名务工人员的影响。

此外，尽管三星工会成立仅两年，并未隶属于韩国各大主流劳工联盟，但目前，韩国国内多家资历深厚、立场激进的老牌工会已表态将声援此次罢工。

因此，韩国政府在此次罢工行动中的一举一动，不仅将影响三星劳工在未来选举中的立场，还将受到韩国国内其他劳工群体的密切关注。

目前，摆在李在明政府面前的，是韩国经济发展和政治选票的两难抉择。李在明政府将如何选择？我们仍需密切关注。