

国际合作部

1. 美国十年期国债收益率走势

图1 美国10年期国债收益率走势 (%)



2. 主要经济体债市基准利率

监测期内，美伊局势恶化加大了对未来通胀的担忧，全球主要国家十年期国债收益率多数震荡上行。其中，德、英两国十年期国债收益率分别上行22.09和17.64个基点至3.09%和4.94%。日本方面，十年期国债收益率冲高20.10个基点至2.88%后，在养老金本土回流的预期中大幅回落至月初2.68%。中国方面，适度宽松的政策基调下，十年期国债收益率运行平稳，监测期内小幅下行0.60个基点至1.73%。

图2 主要经济体10年期国债收益率走势（%）

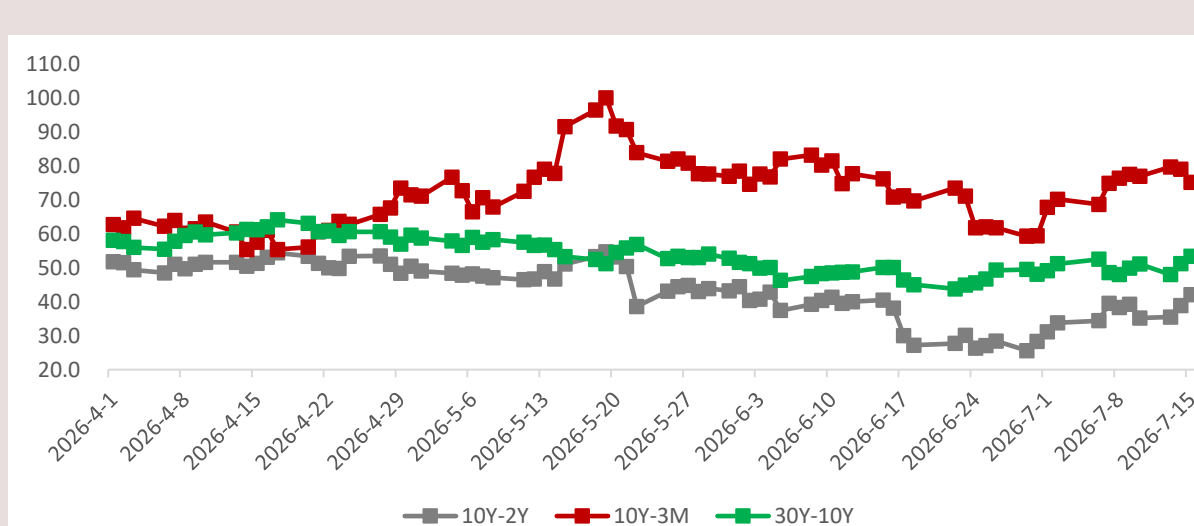


（二）利差分析

1. 美国期限利差

监测期内，受到地缘风险溢价升温、加息预期反复以及长端供给压力三大共同因素的驱动，美债期限利差整体走阔。10Y-3M利差（+7.4bp）：3个月国库券利率对加息预期反应直接，加息预期升温时其上行限制了利差走阔幅度，但10年期在地缘风险溢价与供给压力推动下上行幅度更大，利差仍呈走阔态势。10Y-2Y利差（+11.0bp）：对政策预期最为敏感。月初非农疲软一度压制短端，利差走阔；7月7日后地缘风险升级与鹰派信号推高短端利率，利差快速收窄；7月14日CPI超预期降温，市场削减加息押注令2年期收益率大幅下行，利差再度走阔至42.1bp，整体呈现“走阔—收窄—再走阔”的震荡格局。30Y-10Y利差（+4.3bp）：反映超长端期限溢价的独立抬升。财政赤字担忧与国债供给压力贯穿始终，30年期收益率上行幅度持续超过10年期，利差稳步走阔。

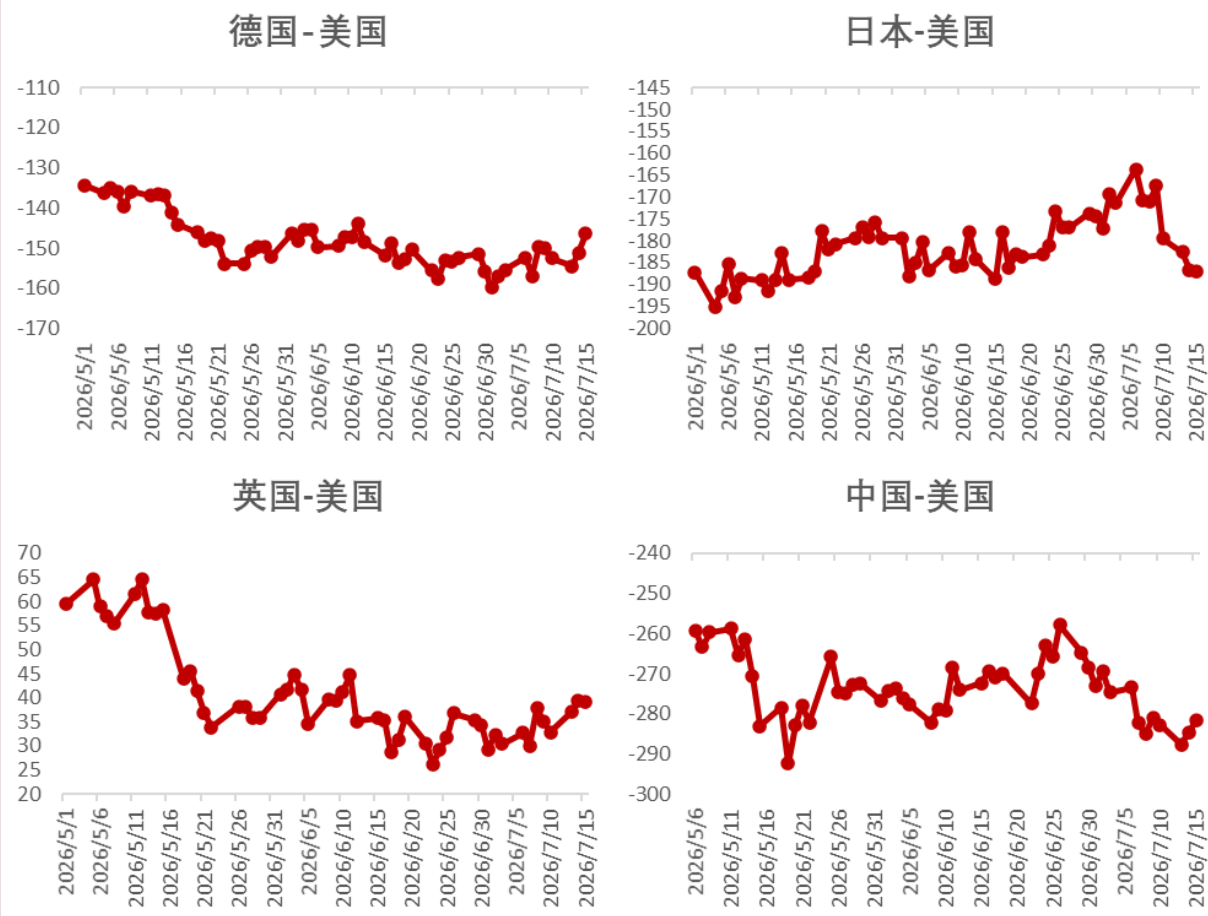
图3 美国国债收益率期限利差走势（基点）



2. 主要经济体与美国利差

监测期内，主要经济体与美国利差分化走势仍主要受美伊局势主导。其中，由于德国和英国通胀对国际油价变化更为敏感，使得德、英十年期国债收益率涨幅较美国高，由此德美利差倒挂程度下降9.39个基点至-146.36，英美利差扩大4.94个基点至39.24。而中债相对平稳，日债后期大幅回落，美债收益率在美伊局势恶化后相对走高，因此推动了中美、日美利差倒挂程度分别加深13.30和12.70个基点至-281.70和-187.10。

图4 主要经济体10年期国债收益率与美债利差走势图（基点）



二、重点领域行情监测

1. 外汇市场波动

监测期内，美元指数收于100.27，累计下跌0.68%。月初，地缘风险升温叠加油价飙升推高通胀预期，美联储官员密集释放鹰派信号，加息预期升温，美元指数一度上行至约101.16；但随后美国6月CPI超预期降温，加息概率骤降，叠加美伊地缘局势反复削弱美元避险吸引力，美元回吐月初全部涨幅。

美元走弱背景下，多数非美货币升值但内部分化显著。韩元以3.98%涨幅领涨，主要受SK海力士ADR发行驱动；俄罗斯卢布受油价上涨支撑走强；巴西雷亚尔获大宗商品涨价与中国需求数据超预期提振。受制于美日利差悬殊，叠加激进财政政策削弱日本央行加息对日元的提振效果，日元7月8日一度跌破162.80，创近40年新低，监测期内仅微涨0.30%，反弹相对乏力。

在多数货币相对美元走强背景下，印度卢比与土耳其里拉逆势走弱，卢比受高油价冲击能源进口成本与资本外流担忧拖累，里拉则延续高通胀与政策受限下的长期贬值趋势。

从更长维度看，美元指数虽自52周高点回落，但仍维持年内高位区间，表明美联储加息预期、地缘避险需求及美国经济相对韧性构成的支撑并未根本瓦解，本轮走弱更倾向于数据触发下的阶段性回调。展望后市，霍尔木兹海峡局势持续推高油价，若通胀压力再度抬头，美联储加息预期重燃可能引发美元走势反转，同时，高波动币种风险敞口亦需持续关注。

表1 主要外汇市场关键指标概览

名称	标价方式	最新收盘价	52周最高	52周最低	监测周期涨跌幅	近一月涨跌幅	年化波动率
美元指数	-	100.2740	101.5700	95.5500	-0.68%	0.80%	4.63%
欧元	EUR/USD	1.1470	1.2079	1.1325	0.42%	-1.04%	4.16%
日元	USD/JPY	162.0800	162.8500	145.4800	0.30%	-1.09%	4.79%
人民币	USD/CNY	6.7688	7.2142	6.7553	0.25%	-0.17%	2.43%
俄罗斯卢布	USD/RUB	77.5000	86.9100	70.0000	1.52%	-6.97%	22.04%
韩元	USD/KRW	1485.8800	1562.4700	1365.0600	3.98%	1.83%	7.33%
印度卢比	USD/INR	96.2600	96.9650	85.7330	-1.68%	-1.63%	4.80%
南非兰特	USD/ZAR	16.3240	18.3681	15.6417	0.42%	-0.73%	7.66%
巴西雷亚尔	USD/BRL	5.0788	5.6307	4.8854	1.61%	-0.34%	9.38%
墨西哥比索	USD/MXN	17.3854	18.9860	17.0850	0.59%	-0.91%	6.79%
土耳其里拉	USD/TRY	47.0425	47.1872	40.0213	-0.84%	-1.64%	1.11%

注：本表“年化波动率”基于截至报告日最近20个交易日的汇率日对数收益率年化计算（ $\times \sqrt{252}$ ）；涨跌幅为监测货币涨跌幅。

2. 国际原油

监测期内，受中东局势跌宕起伏影响，国际油价出现月初低位运行到中旬大幅反弹的显著变化，区间总体涨幅16.50%，期间最低达到70.14美元/桶，最高一度拉升至87.55美元/桶。目前美国在伊朗扩大军事行动的倾向将使国际油价在当前高位滞留，甚至仍有继续冲高可能，预计7月中下旬，油价仍将受中东地缘局势持续不确定性影响而保持高位震荡。

图5 布伦特原油期货- 2026年8月（LC0Q6）走势（美元/桶）



3. 国际黄金

监测期内，国际金价阶段性磨底，受中东局势反复、美国通胀不及预期及美联储鹰派信号等多因素交织影响呈月初反弹、中旬回调的震荡格局，高点触及4215.50美元/盎司，区间涨幅不足1.0%。后市预计金价将在美债实际利率上行、地缘风险溢价与国际机构多空博弈中延续震荡下行走势。

图6 黄金期货 - 2026年8月 (GCQ6)走势（美元/盎司）



三、国际宏观事件

1. 地缘政治

- 当地时间7月8日凌晨，伊朗南部多地传出爆炸声，美方随后称对伊朗沿海目标发动新一轮空袭，并宣布撤销日前发布的对伊朗石油生产、交付和销售为期60天的授权。
- 伊朗伊斯兰革命卫队海军7月12日凌晨宣布，霍尔木兹海峡即日起关闭，任何船只不得通行。
- 美国总统特朗普7月14日在社交媒体发文说，他决定用海湾各国将与美国达成的贸易和投资协议来取代美国提出的对通过霍尔木兹海峡运输货物收取20%的费用。
- 印度尼西亚政府通信局7月7日发表声明说，印尼总统普拉博沃与到访的印度总理莫迪当天在雅加达签署包括防务合作在内的十余份协议。
- 7月1日哈萨克斯坦新宪法生效，两院制议会完成历史使命，由一院制议会“库鲁尔泰”取代。
- 7月14日，乌克兰最高拉达（议会）审议批准了总理斯维里坚科递交的辞呈。按照乌克兰法律规定，现任内阁将随之自动解散。
- 菲律宾参议院7月6日下午正式启动针对副总统莎拉·杜特尔特的弹劾审判，此次弹劾审判共计92个审理日，预计将持续7至8个月。

- 秘鲁全国选举委员会于当地时间7月3日正式宣布总统选举结果，人民力量党候选人藤森庆子在总统选举第二轮投票中获得50.135%的有效选票当选秘鲁新一届总统。

2. 宏观经济

- 中国国家统计局初步核算，上半年国内生产总值695704亿元，按不变价格计算，同比增长4.7%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长5.0%，二季度增长4.3%。从环比看，二季度国内生产总值增长0.9%。
- 7月14日，中国海关总署公布数据显示，6月出口以美元计同比增长27%，为2021年10月以来最强增速。
- 美国6月非农就业人数新增5.7万人，远低于预期的11万人，同时4月和5月非农就业数据合计下修7.4万人。
- 美国6月名义CPI同比增长3.5%，预估为增长3.8%，前值为增长4.2%；环比下降0.4%，预估为下降0.1%，前值为增长0.5%。6月核心CPI同比增长2.6%，预估为2.8%，前值为2.9%；核心CPI环比持平，预估增长0.2%。
- 欧洲稳定机制（ESM）日前发布首份《欧元区稳定观察》报告。报告发出警告：中东紧张局势的再度升级以及美国资产的突然重估，可能会对欧洲经济造成“永久性创伤”。
- 法国经济与财政部长罗兰·莱斯屈尔7月7日表示，将法国2026年经济增长预期下调至0.7%。这是法国政府今年第二次下调经济增长预期。
- 7月2日，日本财务省公布的初步投资组合资金流向数据显示，海外投资者上月抛售日本债券的规模估计为2023年以来之最。6月外资抛售日本债券的总额达到3.12万亿日元。
- 日本上半年破产企业超5000家。7月8日，日本东京商工调查公司公布的数据显示，今年上半年负债1000万日元以上并破产的日本企业数量12年来首次突破5000家，达到5346家。
- 韩国6月CPI环比上升0.1%，符合预期。6月CPI同比上升3.2%；6月剔除食品与能源的CPI同比上升2.5%。
- 俄罗斯总统普京7月8日在首都莫斯科主持召开会议，讨论俄罗斯面临的燃料紧张问题。俄政府在会后宣布，禁止石油公司从俄罗斯出口柴油，禁令有效期至7月31日。

- 7月13日，印度统计和项目实施部公布的数据显示，6月CPI同比上涨4.38%，为近17个月来首次重新突破印度储备银行4%的通胀目标。
- 印度尼西亚中央统计局7月1日公布数据显示，2026年6月印尼消费者价格指数(CPI)同比上涨3.34%，接近政府设定的1.5%至3.5%年度通胀目标区间上限。
- 7月7日，阿根廷央行调查显示，该国未来12个月通胀预期为22.3%。
- 7月9日，墨西哥6月消费者价格同比上涨3.37%，市场预计增长3.50%。
- 越南统计总局7月3日发布的数据显示，今年二季度该国实际国内生产总值(GDP)同比增长8.39%。
- 阿拉伯投资和出口信贷担保公司7月8日发布报告显示，阿联酋2025年吸引外国直接投资482亿美元，占阿拉伯地区外国直接投资总额的40.4%，居阿拉伯国家首位。

3. 央行动态

- 7月9日，美联储6月会议纪要显示，官员们对通胀和利率路径出现明显分歧。

四、大公国际主权信用评级

2026年1月1日至7月15日，大公国际共有19次主权信用评级行动。

表2 2026年1月1日至7月15日大公国际主权信用评级汇总

序号	国家（地区）名称	评级时间	本币/外币级别	展望
1	奥地利	2026-01-26	iAA_{sc}/iAA_{sc}	稳定
2	保加利亚	2026-01-26	$iBBB_{sc}/iBBB_{sc}$	稳定
3	吉尔吉斯斯坦	2026-01-26	iB_{sc}/iB_{sc}	稳定
4	葡萄牙	2026-01-26	$iBBB_{sc}+/iBBB_{sc}+$	稳定
5	乌拉圭	2026-01-26	$iBBB_{sc}-/iBBB_{sc}-$	稳定
6	日本	2026-03-10	$iA_{sc}-/iA_{sc}-$	负面
7	南非	2026-03-10	$iBBB_{sc}/iBBB_{sc}$	稳定
8	德国	2026-03-10	$iAA_{sc}+/iAA_{sc}+$	稳定
9	中国	2026-03-20	$iAAA_{sc}/iAAA_{sc}$	稳定
10	肯尼亚	2026-04-20	iB_{sc}/iB_{sc}	稳定
11	老挝	2026-04-20	$iB_{sc}-/iB_{sc}-$	稳定
12	摩洛哥	2026-04-20	$iBBB_{sc}-/iBBB_{sc}-$	稳定
13	缅甸	2026-04-21	$iB_{sc}-/iB_{sc}-$	稳定
14	斯洛伐克	2026-06-01	$iA_{sc}-/iA_{sc}-$	稳定
15	新西兰	2026-06-01	$iAA_{sc}+/iAA_{sc}$	稳定
16	巴西	2026-06-02	$iBB_{sc}+/iBB_{sc}+$	稳定
17	西班牙	2026-06-02	$iA_{sc}-/iA_{sc}-$	稳定
18	阿根廷	2026-06-03	$iB_{sc}/iB_{sc}-$	稳定
19	印度	2026-06-03	$iBBB_{sc}/iBBB_{sc}$	稳定

本报告数据来源：英为财经，大公国际整理。

版权与免责声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

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、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为大公国际，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。