



全球主权债市场监测半月报—— 地缘风险反复与货币政策预期交替主导

监测周期：8.1~8.15 国际合作部

一、全球主权债市场概览

（一）主要经济体国债收益率

1. 美国十年期国债收益率走势

监测期内，十年期美债收益率呈波动态势，较7月31日的4.75%累计回落约5个基点，收于4.70%。8月3日至5日，受美国宣布取消对伊朗的军事打击计划驱动，收益率连续三日累计下行约12.8个基点至4.62%；6日至11日，地缘风险反复扰动市场，收益率在4.65%至4.70%区间震荡；12日至13日，伴随7月CPI和PPI数据公布，温和通胀削弱市场加息预期，收益率一度回落至4.64%；然而，美国财长贝森特表示将对伊朗采取“前所未有的经济孤立措施”，地缘冲突长期化担忧推动收益率反弹至4.70%收盘。整段走势反映了地缘风险反复与货币政策预期的交替主导。

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，全球主要国家十年期国债收益率多数呈先降后升的走势。其中，德国和英国十年期国债收益率前期受通胀回落和央行鸽派信号影响呈下行趋势，后中东地缘风险推升能源价格，使十年期国债收益率反弹，基本收回前期跌幅，在监测期内分别小幅下行了0.48和0.96个基点。日本方面，因加息预期升温、地缘风险及财政担忧叠加，使日本十年期国债收益率在监测期内震荡上行8.20个基点。中国方面，受通胀溢价消退、流动性充裕及宽松预期驱动，中国十年期国债收益率在监测期内下行2.20个基点。

图2 主要经济体10年期国债收益率走势（%）

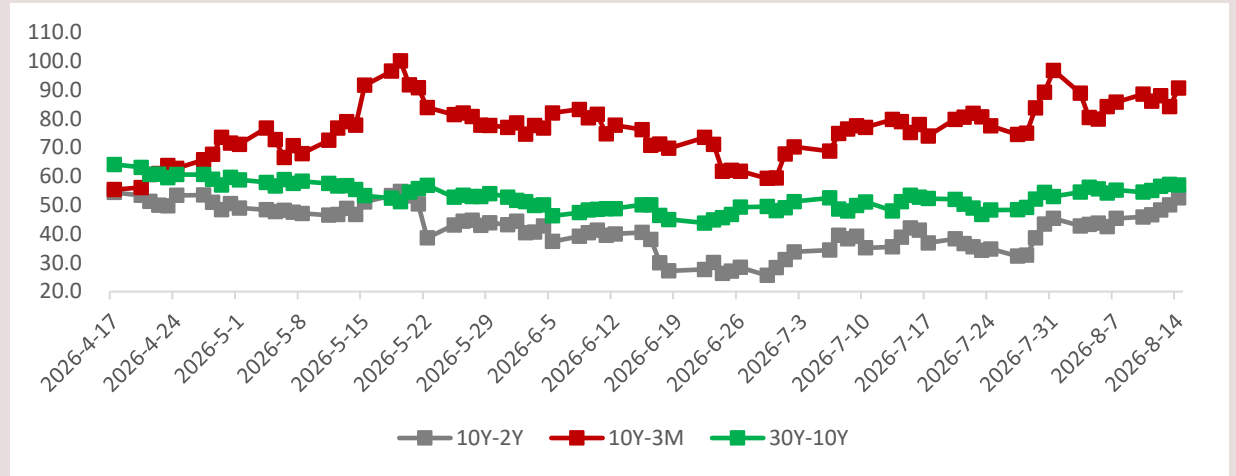


（二）利差分析

1. 美国期限利差

监测期内，美债期限利差走势分化。首先，10Y-3M利差由96.8bp收窄至90.6bp，3个月国库券利率受政策利率刚性约束，FOMC按兵不动使其下行空间受限，而10年期收益率虽维持高位但上行幅度不足以扩大差距，两者利差被动收窄；其次，10Y-2Y利差由45.4bp走阔至52.5bp，前期通胀数据温和压低加息预期，2年期收益率大幅下行，10年期收益率受地缘与供给支撑相对抗跌，利差先行走阔，后期市场对美联储政策预期变化以及地缘冲突长期化担忧共同推升二者反弹，但2年期未能收复前期跌幅，使得利差走阔；最后，30年期国债标售得标利率达5.216%，创2001年以来最高，投资者对长期财政赤字与通胀风险要求的期限溢价持续攀升，30Y-10Y利差由53.0bp扩大至57.0bp。

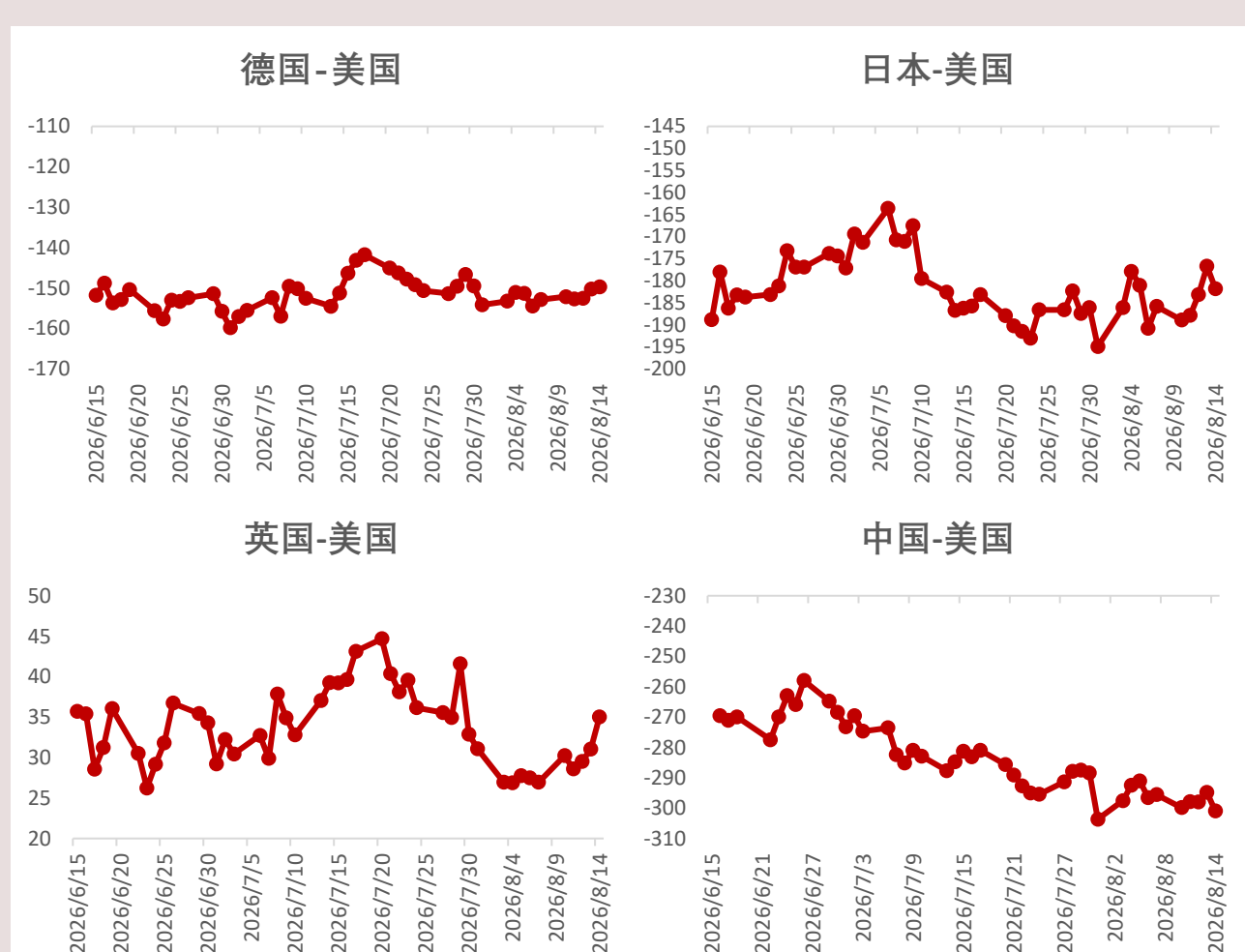
图3 美国国债收益率期限利差走势（基点）



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主要呈现负利差倒挂收窄与正利差扩大的趋势。其中，德美和日美利差均处于倒挂区间，德债主要是受能源价格推升通胀预期影响，使德债收益率在8月6日后上涨幅度超过美债，日债则源于加息预期升温下呈上行趋势，使得德美和日美利差倒挂程度分别收窄4.42和13.10个基点。英国方面，虽英债收益率有所回落，但其收益率水平仍高于美债，叠加财政不确定性溢价，英美利差扩大3.94个基点。中国方面，因美债下行幅度更大，使中美倒挂程度在监测期小幅收窄2.70个基点。

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，美元指数整体承压，从8月初99.78附近震荡下行，8月14日收于99.56附近，延续7月底以来偏弱格局。美国7月通胀数据连续降温、非农就业数据不及预期、零售销售意外大幅下滑，共同强化了市场对美国经济放缓的担忧，削弱了美联储进一步加息的紧迫性。

美元走弱背景下，欧元、人民币、韩元、南非兰特及墨西哥比索对美元不同程度走强。欧元受益于欧央行偏鹰预期温和上行；人民币升值0.14%，年化波动率仅为1.01%，走势最为平稳；韩元在出口强劲增长与SK海力士ADR募资结汇等因素支撑下上涨1.82%，近一个月涨幅达4.66%；南非兰特升值约2.22%，受美元走弱、金价高位、外资大规模流入债市及高息套利吸引力上升等外部因素驱动；墨西哥比索同样受益于中东局势缓和背景下新兴市场高息货币的套利需求激增。

与此同时，俄罗斯卢布、日元、巴西雷亚尔、土耳其里拉及印度卢比相对美元走弱。其中卢布跌幅最大，达5.83%，主因国际油价下行及地缘政治折扣拖累出口收入，叠加制裁升级与财政部购汇加码形成合力，承压重挫。7月底美日联合干预一度将日元推升至155附近，但8月以来日元持续回吐涨幅，12日再度逼近160关口，截至期末已回吐半数干预涨幅，凸显单次干预措施的局限性。巴西雷亚尔方面，大选临近推升政治不确定性，财政与债务隐忧持续发酵，叠加央行连续降息收窄利差优势及外资大规模撤离，共同导致雷亚尔承压走弱。

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	—	99.5590	101.5700	95.5500	-0.23%	-0.71%	5.03%
欧元	EUR/USD	1.1570	1.2079	1.1325	0.36%	0.87%	4.20%
日元	USD/JPY	159.3200	164.0000	145.4800	-1.10%	1.70%	10.83%
人民币	USD/CNY	6.7417	7.1896	6.7411	0.14%	0.40%	1.01%
俄罗斯卢布	USD/RUB	84.2500	86.9100	70.0000	-5.83%	-8.71%	14.19%
韩元	USD/KRW	1416.6100	1562.4700	1371.9400	1.82%	4.66%	10.95%
印度卢比	USD/INR	95.4500	96.9650	86.9210	-0.06%	0.84%	3.46%
南非兰特	USD/ZAR	16.1814	17.8246	15.6417	2.22%	0.87%	12.37%
巴西雷亚尔	USD/BRL	5.2231	5.6068	4.8854	-2.91%	-2.84%	8.45%
墨西哥比索	USD/MXN	17.0240	18.8725	16.9755	1.87%	2.08%	4.58%
土耳其里拉	USD/TRY	47.8825	48.0819	40.6409	-0.78%	-1.79%	0.82%

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，美伊谈判陷入僵局，霍尔木兹海峡通航博弈主导下全球原油油价剧烈震荡，期间最高升至90.1美元/桶。不过，随后受需求担忧和获利了结影响，油价再次大幅回调，于8月14日收于88.5美元/桶。展望后市，全球油价料将延续高位震荡格局——低库存与地缘风险构成价格底部支撑，而需求预期下修及潜在供应恢复则形成上方压制，多空因素持续博弈。若美伊谈判无实质性突破或冲突升级，油价易涨难跌；若协议落地且航道完全畅通，价格可能面临阶段性回调测试支撑位。

图5 布伦特原油期货- 2026年10月（LC0V6）走势（美元/桶）



3. 国际黄金

监测期内，国际金价大幅拉升8.0%至4437.3美元/盎司，期间一度升破4500美元/盎司的近期阻力位。这主要受到前期高杠杆仓位调整消化、美国最新通胀和就业数据缓和加息预期、美伊谈判陷入僵局带来油价上涨以及央行持续购金等多因素共同推动所致。预计8月下半月黄金价格可能维持宽幅震荡，核心方向取决于8月28日杰克逊霍尔年会及月底公布的PCE数据的指引，短期难现单边趋势。

图6 黄金期货 - 2026年12月（GCZ6）走势（美元/盎司）



三、国际宏观事件

1. 地缘政治

- 美国总统特朗普8月1日在社交媒体发文称已同意取消对伊朗的打击。
- 8月5日，巴西政府决定将巴阿外交关系降至代办级，并要求阿根廷驻巴西大使丹尼尔·雷蒙迪返回阿根廷。阿根廷外交部长则表示，阿根廷政府愿维持双边关系，不会对巴西政府的举动作出任何外交回应。
- 巴西政府8月13日宣布，已根据经济对等法案启动相关程序，反制美国政府对巴西的产品采取的新关税措施。
- 8月10日，韩国一项民意调查结果显示，总统李在明支持率降至43.3%，为其去年6月上任以来新低。
- 澳大利亚与越南8月11日发表联合声明，同意进一步深化两国全面战略伙伴关系。
- 8月11日，匈牙利国会经过投票表决，选举前最高法院院长鲍卡·安德拉什为新任总统。
- 菲律宾司法部8月11日确认，菲律宾国调局对副总统莎拉·杜特尔特提出严重威胁指控，该指控已经于当天13时30分左右提交至奎松市地区审判法院。
- 沙特阿拉伯王储兼首相穆罕默德8月7日与到访的土耳其总统埃尔多安和巴基斯坦总理夏巴兹在沙特麦加签署《麦加共同防务协议》。根据三方当天发表的联合声明，该协议旨在加强对任何侵略行为的共同威慑。

2. 宏观经济

- 8月5日，美国7月标普全球服务业PMI终值54.6，前值53.6；7月标普全球综合PMI终值54.5，前值53.6。
- 美国劳工部8月7日公布的数据显示，美国7月非农就业岗位环比减少2.3万个，显著低于市场预期的增加超过8万个。同时，美国5月和6月新增非农就业岗位数量共向下修正10.3万个。
- 美国财政部8月13日公布的数据显示，当日拍卖的250亿美元30年期国债中标收益率为5.216%，升至2001年以来的最高水平，显示美国政府长期融资成本大幅攀升。
- 8月10日，日本东京商工调查公司发布的报告显示，日本7月共有1028家企业破产，继6月后再次超过1000家。

- 石油输出国组织（欧佩克）8月2日发表声明说，7个“欧佩克+”主要产油国决定9月日均增产原油18.8万桶，并重申将维护市场稳定。
- 俄罗斯联邦国家统计局8月12日公布的初步估算数据显示，受国内需求推动，俄罗斯二季度国内生产总值（GDP）比去年同期增长1.3%，增幅超过俄经济发展部预测的0.9%。
- 印度尼西亚中央统计局8月5日发布数据显示，2026年第二季度印尼国内生产总值（GDP）同比增长5.29%，居民消费和投资继续成为经济增长主要动力。
- 泰国旅游与体育部8月3日发布消息称，今年1月1日至8月1日期间，外国游客入境1851万人次，与去年同期相比下降3.19%。
- 泰国总理府副发言人拉丽达8月9日表示，上半年泰国出口持续保持良好增长势头，高于去年同期水平。2026年1月至6月，泰国出口总额达1967.418亿美元，同比增长17.6%。其中，2026年6月出口总额达346.559亿美元，同比增长20.8%。
- 菲律宾国家统计局8月5日发布数据显示，该国7月通胀率为6.2%，较6月下降0.2个百分点，为连续第三个月回落，但仍高于菲中央银行设定的2%至4%通胀目标区间。

3. 央行动态

- 近日中国人民银行与马来西亚国家银行续签了双边本币互换协议，互换规模由原来的1800亿元人民币/1100亿马来西亚林吉特扩大至2200亿元人民币/1300亿马来西亚林吉特，协议有效期五年，经双方同意可以展期。
- 8月6日，巴西将基准贷款利率下调25个基点，降至14.00%。
- 8月7日，墨西哥央行维持隔夜利率在6.50%不变。

四、大公国际主权信用评级

2026年1月1日至8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8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。