



全球主权债市场监测半月报—— 鹰派信号引全球长端收益率联袂冲高

监测周期：8.16~8.31

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，十年期美债收益率先抑后扬、整体上行，较8月14日的4.70%累计上涨约7个基点，收于4.77%。16日至21日，美伊停火谈判僵局与油价高企推动收益率升至4.74%附近，其间美债回购规模翻倍曾一度压制收益率至4.65%，但规模有限效力未能持续。24日至27日，市场静待杰克逊霍尔会议信号，收益率在4.64%至4.70%区间窄幅震荡。28日至31日，美联储主席沃什明确利率仍是主要政策工具，释放鹰派信号，叠加美军对伊朗拉腊克岛实施军事打击，地缘风险骤然升级，收益率跳升至4.77%，创2025年1月以来的最高水平。

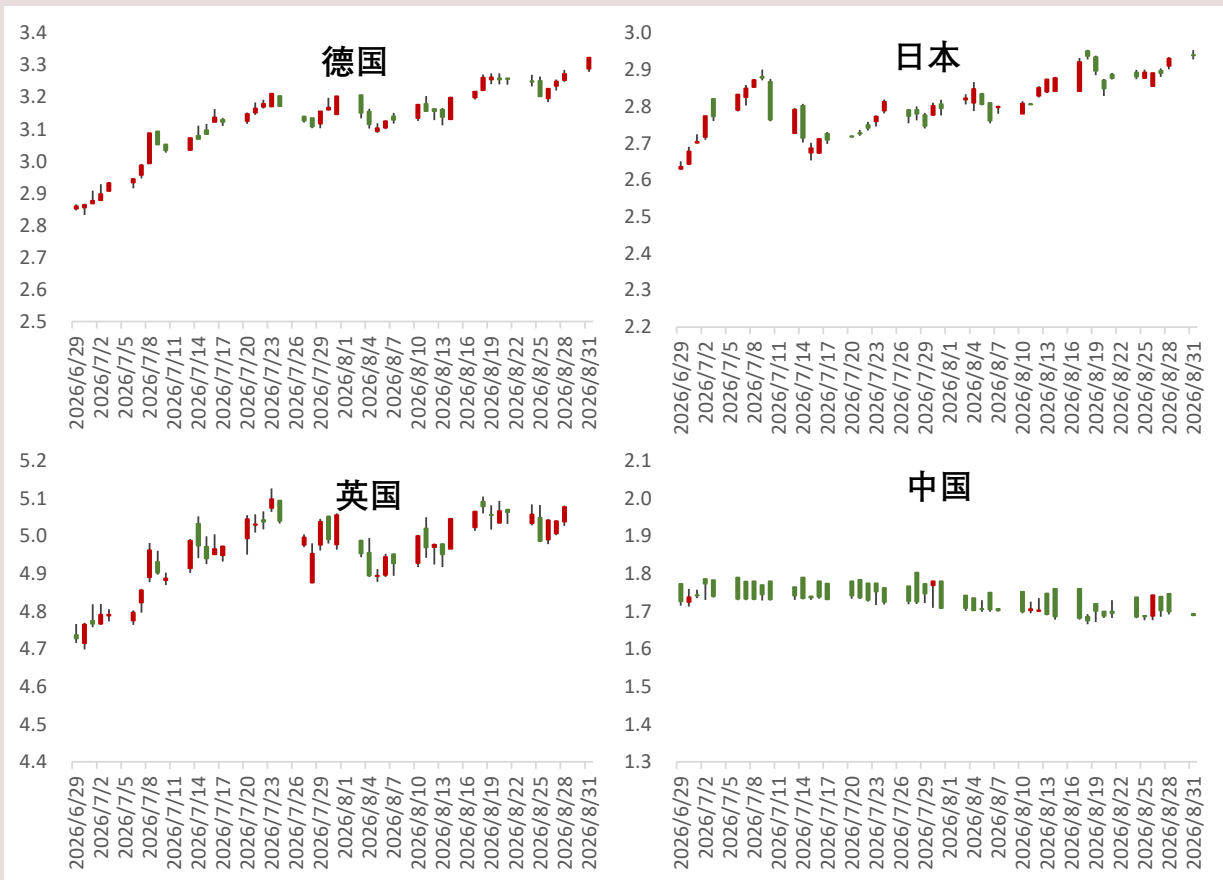
图1 美国10年期国债收益率走势（%）



2. 主要经济体债市基准利率

监测期内，受全球债市抛售的外溢传导、海湾地区僵局推动油价走高、财政供给压力和央行紧缩货币政策预期主导，全球主要国家十年期国债收益率多数呈震荡上行的趋势。德国和日本十年期国债收益率在监测期内分别上行12.50和6.30个基点至3.32%和2.94%。英国十年期国债收益率在监测期内上行3.12个基点至5.08%，较德、日等国涨幅相对温和，主要是疲软的劳动力市场限制了货币政策紧缩预期。中国方面，货币政策宽松预期下资金面整体平稳偏松，中国十年期国债收益率在监测期内小幅上行0.30个基点至1.69%。

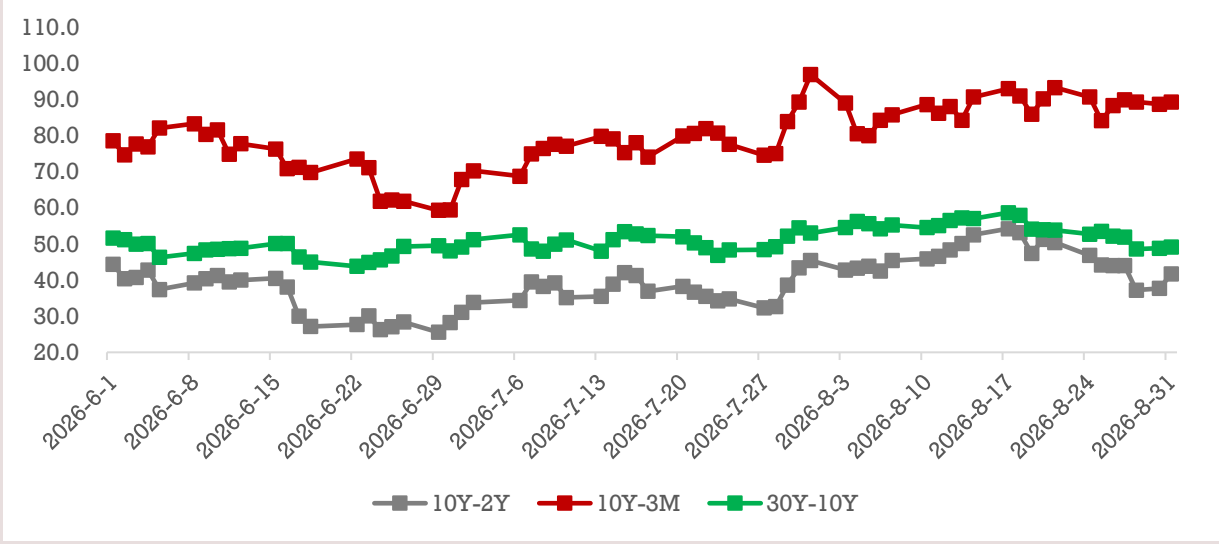
图2 主要经济体10年期国债收益率走势（%）



（二）利差分析
1. 美国期限利差

监测期内，美债期限利差整体收窄。8月31日，10Y-3M、10Y-2Y和30Y-10Y利差分别收于89.2bp、41.7bp和49.1bp，较8月14日分别收窄1.4bp、10.8bp和7.9bp。16日至21日，美债供给主导市场，三组利差同步走阔，分别走阔至93.2bp、54.2bp和58.6bp。尽管期间财政部将长债回购规模翻倍至40亿美元，一度压制长端利率，但未能扭转陡峭化趋势。24日至31日，杰克逊霍尔会议成为转折点，美联储主席沃什发表鹰派讲话，市场主线切换至鹰派政策预期。10Y-2Y利差显著收窄，源于2年期收益率对政策预期高度敏感，单周跳升逾10bp，上行幅度远超10年期；30Y-10Y利差大幅收窄，因30年期受财政部回购干预的相对压制，上行幅度不及10年期；10Y-3M利差变化最小，3个月国库券利率受政策利率刚性约束，下行空间有限。

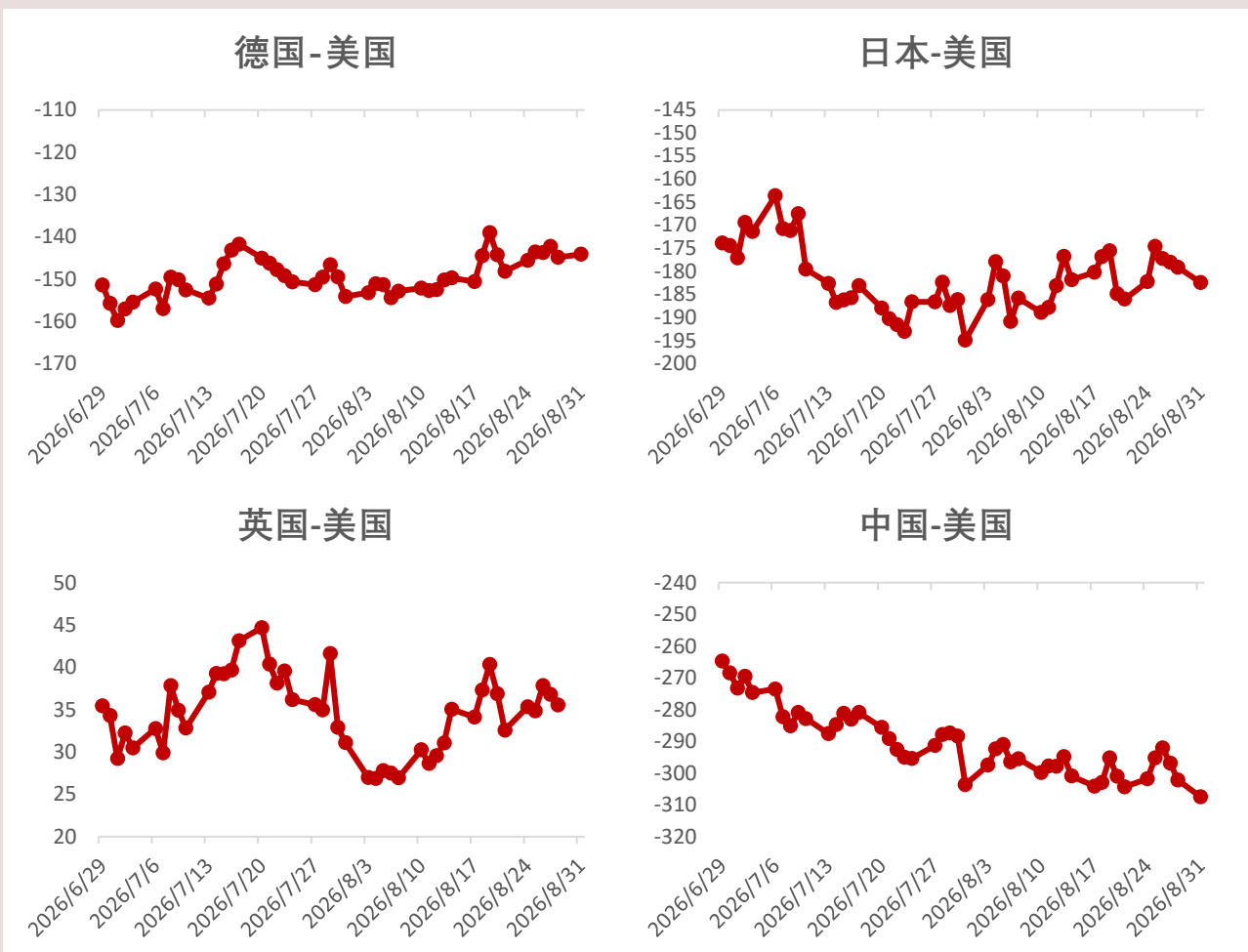
图3 美国国债收益率期限利差走势（基点）



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走势有所分化。德国对能源价格更敏感使德国十年期国债收益率上行幅度远超美债，德美利差倒挂程度收窄5.60个基点。日本十年期国债收益率虽受加息预期与财政担忧推动上涨，但幅度与美债大致相当，日美利差倒挂程度小幅扩大0.60个基点，基本维持稳定。中国十年期国债收益率低位平稳，但美债上行幅度更大，中美利差倒挂程度扩大6.60个基点。英国十年期国债收益率在5%以上历史高位，加之货币紧缩预期受限，英美正利差小幅回落3.78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，美元指数整体呈先抑后扬走势。前期受美联储加息预期持续降温影响，美元承压回落，8月21日一度跌至98.84附近；8月28日，美联储主席沃什在杰克逊霍尔会议发表鹰派讲话，市场情绪迅速逆转，美债收益率同步走高，美元指数单日上涨0.55%，创6月17日以来最大单日涨幅。截至8月31日，美元指数收于99.38附近，监测期内整体小幅下行约0.17%。

在美元整体承压背景下，欧元、人民币、印度卢比、南非兰特、巴西雷亚尔及墨西哥比索等主要非美货币普遍小幅走强。韩元表现最为亮眼，监测期内上涨3.48%，近一个月涨幅达5.24%，主要受益于外资持续流入韩国股市、央行加息及韩国半导体出口保持高增长等因素支撑。

与此同时，俄罗斯卢布、土耳其里拉及日元相对美元走弱。卢布跌幅最大，近一月累计下跌8.40%，年化波动率高达16.57%，为监测货币中波动最大，其承压主要源于财政部加大购汇、西方制裁持续加码，以及地缘政治不确定性对出口的拖累。土耳其里拉则在央行主动渐进贬值策略下正式跌破48关口。日元在监测期末跌破160关口，直接触发因素为沃什鹰派讲话，至此几乎回吐7月底美日联合干预以来的全部涨幅。

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	-	99.3850	101.5700	95.5500	-0.17%	-0.40%	4.67%
欧元	EUR/USD	1.1618	1.2079	1.1325	0.41%	0.78%	4.58%
日元	USD/JPY	159.7500	164.0000	145.4800	-0.27%	-1.38%	5.90%
人民币	USD/CNY	6.7200	7.1500	6.7190	0.32%	0.46%	0.98%
俄罗斯卢布	USD/RUB	86.3000	86.9100	70.0000	-2.43%	-8.40%	16.57%
韩元	USD/KRW	1367.3500	1562.4700	1365.5100	3.48%	5.24%	8.82%
印度卢比	USD/INR	95.1670	96.9650	87.6110	0.30%	0.23%	2.31%
南非兰特	USD/ZAR	16.1061	17.8246	15.6417	0.47%	2.68%	8.69%
巴西雷亚尔	USD/BRL	5.1840	5.6068	4.8854	0.75%	-2.14%	8.72%
墨西哥比索	USD/MXN	16.9992	18.8715	16.8866	0.15%	2.02%	3.95%
土耳其里拉	USD/TRY	48.2870	48.4982	40.9235	-0.84%	-1.63%	0.89%

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，国际原油价格震荡走高，期间最高冲至92.98美元/桶，主要受美伊谈判依然僵持叠加美元震荡走软，带动全球大宗商品价格上涨所致。9月原油价格预计保持宽幅震荡，或将呈现“前高后低”走势，其中，上半月受中东地缘局势依旧紧张，以及中国进入秋季备货期，可能对油价形成强支撑。

图6 布伦特原油期货- 2026年11月 (LCOX6)走势（美元/桶）



3. 国际黄金

监测期内，国际金价大幅拉升1.43%至4500.96美元/盎司，主要受到欧美日等主要发达经济体长端国债被抛售形成的收益率拉升，同时原油价格上涨带来再通胀风险，黄金兼具避险和强流动性资产双重属性支撑其价格走高。目前金价已突破最强阻力位，但后续走势仍将受国际油价、美国经济数据及货币政策走势影响，但总体配置需求依然较高，预计有望进一步夯实当前的修复基础。

图7 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

➤ 亚洲

- 8月25日，中印边界问题特别代表第25次会晤在北京举行，双方在会晤中达成多项成果共识，主要包括：双方同意通过现有外交军事渠道及时处理边境任何情况，致力于解决突出问题，避免在边境实控线地区的误解误判；双方同意增加两个将军级会谈会晤点，并在边境东段、中段新增两条边防军事联络热线等。

- 阿联酋外交部8月19日凌晨宣布，鉴于地区局势持续升级破坏了地区和国际和平与安全，阿联酋决定暂停与伊朗的一切贸易、商业往来和金融交易，恢复时间另行通知。
- 哈萨克斯坦中央选举委员会8月25日公布该国首届一院制议会库鲁尔泰选举最终结果，执政党公正党在全部145个席位中获得110席。
- 美洲
 - 8月22日，美国正式对约200亿美元加拿大商品加征50%关税，其中包括葡萄酒、水泥、冰球球棍及其他产品。同日，加拿大总理卡尼表示将采取等额报复性关税计划，于9月8日正式生效执行。
 - 美国财政部长贝森特8月24日下午召开新闻发布会，宣布美国当日发起对伊朗“经济孤立”的新一轮制裁措施，以进一步加大对伊施压。
 - 当地时间8月28日，美国总统特朗普宣布，美国与委内瑞拉两国达成协议，美国获得对委内瑞拉已探明石油储量中逾650亿桶的“多数控制权”。
 - 8月29日，智利、阿根廷、玻利维亚和秘鲁四国签署联合声明，呼吁加强区域合作，推动关键矿产可持续开发、技术交流与投资，共同提升该地区在全球关键矿产供应链中的地位。

2. 宏观经济

- 亚洲
 - 日本外务省8月31日发布了2027财年预算的概算要求，申请预算总额为1.2165万亿日元。这是日本外务省概预算要求首次突破1万亿日元。
 - 马来西亚统计局8月20日发布的数据显示，2026年7月，马来西亚贸易总额同比增长37.3%，同比增加990亿林吉特(约合1646亿元人民币)，达到3647亿林吉特(约合6065亿元人民币)。
 - 泰国国家经济和社会发展委员会8月17日公布的数据显示，泰国2026年第二季度国内生产总值(GDP)同比增长仅1.9%，较第一季度的2.8%明显放缓。
- 美洲
 - 美国财政部8月19日发布的数据显示，美国联邦政府债务总额已突破40万亿美元。同日，美国财政部宣布，将大幅扩大政府债务回购规模，将长期名义息票国债的流动性支持回购操作规模至少提高一倍，从每次操作最多20亿美元提升至至少40亿美元。

- 8月26日，美国商务部公布数据显示，美国7月个人消费支出（PCE）物价指数环比上涨0.2%，高于市场预期的0.1%，同比增幅维持在3.7%。

➤ 欧洲

- 8月21日公布的数据显示，标普全球编制的欧元区综合PMI初值升至52.1，高于7月的52.0，创9个月新高，连续第二个月处于扩张区间。
- 俄罗斯总统普京8月19日表示，俄罗斯经济呈现温和增长，2026年国内生产总值（GDP）预计增长约1%。俄罗斯联邦国家统计局此前公布的初步估算数据显示，俄二季度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%。

3. 央行动态

➤ 亚洲

- 日本财务省8月28日公布的数据显示，7月30日至8月26日期间日本外汇市场干预总额达到15.3993万亿日元，创历史新高。尽管日美两国实施联合干预试图遏制日元贬值，但目前日元汇率仍逼近1美元兑160日元关口。
- 8月27日，韩国央行将基准利率从2.75%上调至3.00%，为连续第二次加息。

➤ 美洲

- 8月28日，美联储主席凯文·沃什亮相杰克逊霍尔会议，表示物价问题应继续成为货币政策的首要关注点，释放出较为鲜明的谨慎偏鹰信号。

四、大公国际主权（地区）信用评级

2026年1月1日至8月31日，大公国际共有19次主权（地区）信用评级行动。

表2 2026年1月1日至8月31日大公国际主权（地区）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。