仅供内部参考，请勿外传

AI 通胀会如何重塑美联储政策路径?

2026 年 7 月 12 日

核心观点

- **主要事件：**（1）美伊谈判再度受阻。7 月 6 日至 10 日，美国持续要求伊朗就核问题、霍尔木兹海峡通行和商船安全作出承诺，特朗普虽同意继续谈判，但同时宣布此前停火安排结束。短期看，双方仍保留外交窗口；中期看，制裁解除、核设施限制和海峡管理机制尚未闭环，中东风险仍可能反复。（2）美联储将 AI 纳入通胀评估。7 月 9 日公布的 6 月 FOMC 会议纪要显示，政策路径仍存在分歧，未来将根据通胀和就业数据双向调整。会议重点讨论 AI 投资对通胀的双重影响：短期内，算力、数据中心、电力和芯片投资可能推高需求与成本；中长期看，生产率提升有望改善供给效率并缓解通胀。（3）全球 AI 资本开支继续扩张。Meta 否认算力过剩，并计划将 2027 年算力提升至 14 吉瓦；SK 海力士预计高端存储供不应求，韩国同步加码 HBM 和先进封装投资。AI 竞争正由模型能力延伸至算力、存储、电力和数据中心，基础设施仍是当前产业投资主线。

- **主要资产表现：**7 月 6 日至 7 月 10 日当周，（1）黄金价格震荡收跌，伦敦金现收于 4120.35 美元/盎司，较周前下跌 1.29%。美联储 6 月会议纪要保留进一步收紧政策的可能，美国初请失业金人数仍处低位，叠加 10 年期美债收益率上行，实际利率压力对金价形成压制；美伊局势反复虽带来一定避险需求，但尚不足以扭转利率端约束。中长期看，全球央行购金、美国财政债务扩张和地缘风险仍构成支撑，金价重新打开上行空间仍需等待实际利率回落。（2）原油价格震荡收涨，WTI 原油期货收于 71.41 美元/桶，较周前上涨 3.76%。美伊谈判再度受阻，美国要求伊朗承诺开放霍尔木兹海峡并停止针对商船的行动，市场重新评估海峡通行和中东供给中断风险，推动地缘风险溢价回补。中期看，若航运和供给未出现实质中断，油价持续上行动力仍有限，预计维持高波动震荡。（3）美债收益率震荡上行，10 年期美国国债收益率收于 4.56%，较周前上行 7BP。会议纪要强调政策双向调整，油价反弹强化再通胀担忧，劳动力市场尚未明显失速，共同推升长端利率。中长期看，核心通胀黏性、财政赤字和国债供给压力仍限制收益率趋势性下行。（4）中债收益率小幅下行，10 年期中国国债收益率收于 1.74%，较周前下行 0.65BP。国内通胀整体温和、权益市场调整以及央行维持流动性合理充裕，共同支撑利率债表现。（5）美元指数小幅收涨，收于 100.96，较周前上涨 0.09%。美债收益率上行和美联储维持观望立场支撑美元，但美国就业边际降温限制其上行空间，预计美元指数仍以高位震荡为主。（6）日元延续偏弱，美元兑日元收于 161.71，较周前上涨 0.21%。日本企业物价上行强化日本央行政策正常化预期，但美日利差仍处高位，短期日元修复空间有限；中期若日本央行继续加息、美国货币政策边际转松，日元有望逐步企稳回升。（7）美股科技成长相对占优，纳斯达克指数上涨 1.74%。AI 资本开支、算力扩张和高端存储景气继续支撑科技板块，但高利率、能源价格反弹和估值约束将限制指数上行斜率，市场主线将进一步转向二季度业绩对 AI 投入回报率和盈利兑现能力的验证。

- **风险提示：**地缘因素扰动风险；特朗普政策不确定性风险；海外降息不及预期风险；国内政策落地效果传导不及预期风险。

分析师

杨超

☎：010-80927696

✉：yangchao_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030004

吴佳文

✉：wujiawen_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130526040002

相关研究

2026-05-03，财报会说话：A 股基本面全景扫描

2026-04-28，解码 4 月中央政治局会议精神：风向往哪吹?

2026-04-23，公募基金 2026Q1 持仓有哪些看点?

2026-03-22，国际金价接连下跌，避险资产为何“失灵”?

2026-03-19，不转松的美联储，降息越来越远? ——3 月 FOMC 会议点评

2026-03-17，资金“避风港”效应? —— 美伊冲突下港股流动性重构解析

2026-03-14，稳中求进，向“新”求“质”——“十五五”规划纲要解读

2026-03-07，掘金未来——“十五五”之六大未来产业图谱及选股框架

2026-03-07，若美伊冲突长期化，将如何重塑全球资产定价?

2026-03-05，锚定 A 股市场投资主线——2026 年政府工作报告释放了哪些重要信号?

2026-03-03，A 股市场波动的“正负手”及投资展望

2026-03-01，两会前瞻：政策延续及新的变化

2026-03-01，当霍尔木兹成为焦点，避险逻辑再度主导定价

2026-02-22，节后市场如何演绎?

2026-02-08，对 A 股的几点理解：持股过节还是持币过节?

仅供内部参考，请勿外传

目录
Catalog

一、 周内主要经济事件 3
（一） 美伊谈判陷入僵局，中东风险再度升温 3
（二） 美联储会议纪要释放新信号，AI 投资成为政策观察变量 3
（三） 沃什推动美联储框架调整，货币政策进入新阶段 4
（四） AI 产业竞争加速，全球科技投资进入基础设施阶段 4
（五） 日韩通胀压力上升，货币政策正常化预期增强 5
二、 全球主要资产表现 5
（一） 贵金属 6
（二） 原油市场 7
（三） 债券市场 8
（四） 外汇市场 9
（五） 权益市场 10
三、 风险提示 10

仅供内部参考，请勿外传

一、周内主要经济事件

（一）美伊谈判陷入僵局，中东风险再度升温

美伊关系在此前阶段性缓和后再度出现反复，双方围绕核问题、霍尔木兹海峡航运安排以及停火协议执行展开新一轮博弈。7 月 6 日，美国总统特朗普表示，美方仍将寻求通过协议解决伊朗问题，但同时强调如果无法达成协议，美国将继续推进此前设定的目标。特朗普相关表态显示，美方对外交谈判耐心下降，并希望通过增加政治和军事压力推动伊朗作出让步。7 月 9 日，美国方面要求伊朗公开承诺确保霍尔木兹海峡开放，并停止针对商业船只的相关行动，认为这是恢复停火安排和推进后续谈判的重要前提。美国政府官员表示，通过外交方式解决伊朗核问题的难度正在上升，全面协议达成的不确定性增加。7 月 10 日，特朗普表示伊朗希望继续谈判，美方已经同意继续推进，但同时强调此前停火安排已经结束。

我们认为，美伊关系已经由前期军事冲突后的快速降温阶段进入协议执行和长期博弈阶段。此前形成的阶段性谅解框架降低了全面冲突升级概率，但核设施限制、制裁解除顺序、伊朗原油出口以及霍尔木兹海峡管理机制等核心问题仍未解决。短期看，双方仍存在通过中间渠道维持谈判的可能，但协议推进过程中的不确定性明显上升；中长期看，美伊关系能否稳定缓和，取决于双方能否在核问题和地区安全安排上形成更广泛共识。

（二）美联储会议纪要释放新信号，AI 投资成为政策观察变量

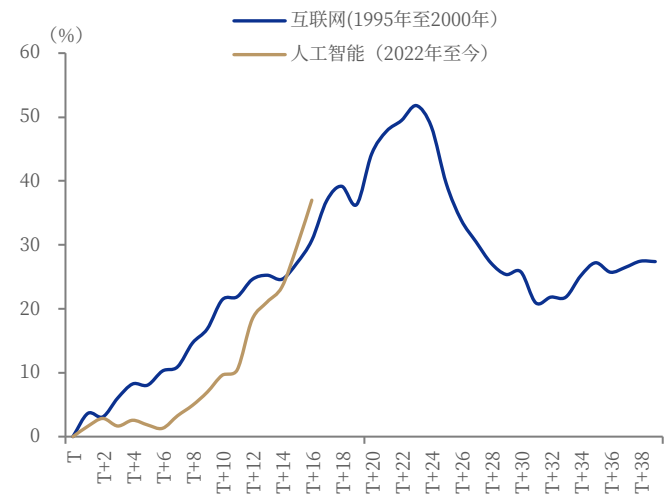
7 月 9 日，美联储公布 6 月货币政策会议纪要。纪要显示，美联储官员一致同意维持联邦基金利率目标区间不变，但对于未来政策路径存在明显分歧。部分官员认为，若通胀压力持续高于目标水平，未来仍存在进一步收紧货币政策的可能；另一部分官员则认为，随着就业市场逐步降温，后续应更多关注经济增长和就业风险。整体来看，美联储并未释放明确的降息或加息信号，货币政策仍处于依赖数据变化的观察阶段。

本次会议纪要首次较多讨论人工智能投资对美国经济和通胀路径的潜在影响。有官员指出，近年来人工智能相关资本开支快速增长，可能通过提升生产率、降低企业成本以及改善供给效率，对未来通胀形成抑制作用；但与此同时，AI 基础设施建设也可能在短期内推高部分领域投资需求，并通过能源、数据中心、半导体等产业链形成新的价格压力。因此，美联储未来在判断通胀走势时，需要综合考虑 AI 投资周期对生产率提升和需求扩张两方面的影响。

美联储对 AI 因素的关注反映出美国经济结构正在发生变化，传统基于需求和就业的通胀分析框架正在逐步纳入供给侧生产率因素。短期看，AI 资本开支仍处于扩张阶段，对数据中心、芯片、电力等基础设施需求形成支撑，但其对整体经济效率和通胀的影响仍需时间验证。中长期看，若 AI 能够持续提升生产率、降低企业运营成本，可能扩大美国经济潜在增长能力，并为货币政策提供更大的平衡空间。未来市场需要关注 AI 投资是否从资本开支周期转化为生产率提升，以及这一变化是否会影响美联储对中长期通胀和利率中枢的判断。

仅供内部参考，请勿外传

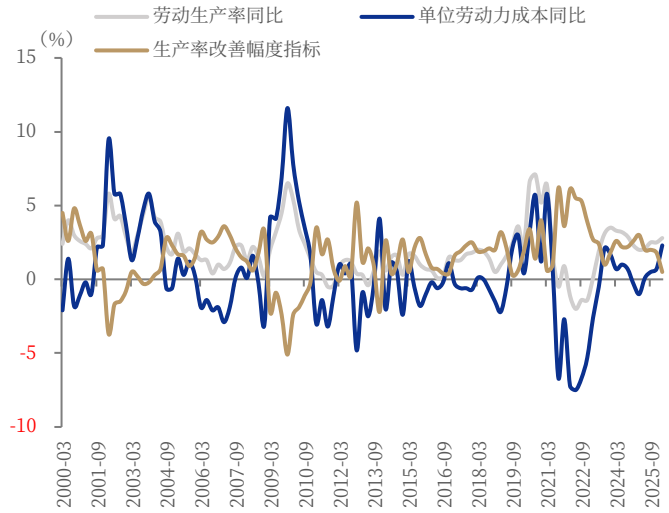
图1：美国信息处理设备与软件投资占 GDP 比重持续提升



资料来源：Wind,中国银河证券研究院

注：以 T=0 当期 AI 投资占比为基准，后续值为科技投资占比累计变动值

图2：美国劳动生产率仍在改善，AI 技术有望提升长期供给能力



资料来源：Wind,中国银河证券研究院

注：生产率改善=劳动生产率同比增速-单位劳动成本同比增速

（三）沃什推动美联储框架调整，货币政策进入新阶段

7 月 9 日，美联储公布推进政策框架改革的相关安排，围绕政策沟通、资产负债表管理、经济数据分析、人工智能对生产率影响以及通胀框架等五个方向成立工作组。此次改革安排被视为美联储主席沃什推动央行制度调整的重要一步，重点关注当前经济结构变化对传统货币政策框架带来的挑战，包括人工智能可能带来的生产率提升、财政扩张环境下资产负债表管理以及经济数据滞后性等问题。此前，7 月 1 日，沃什在葡萄牙辛特拉举行的欧洲央行中央银行论坛发表就任以来首次国际公开讲话。沃什表示，美联储将继续坚定维持 2%的通胀目标，不会提高通胀容忍度，同时强调未来政策决定将基于最新经济数据，而非依赖固定前瞻指引。沃什指出，近期美国通胀风险已经较此前有所下降，劳动力市场正在逐步回归平衡，意味着政策制定需要兼顾价格稳定和就业目标。

我们认为，沃什领导下的美联储政策框架正在从传统的前瞻指引模式转向更加灵活的数据依赖模式。市场此前对于沃什偏鹰派政策倾向的担忧有所缓解，其核心政策取向更接近“保持纪律、保留弹性”。一方面，强化通胀目标有助于稳定长期通胀预期；另一方面，强调实时数据和经济变化，也意味着未来政策并不会排斥根据增长和就业压力进行调整。

（四）AI 产业竞争加速，全球科技投资进入基础设施阶段

全球人工智能产业竞争持续升温，科技企业围绕算力基础设施、自研芯片以及数据中心建设展开新一轮布局。7 月 8 日，Meta 首席执行官扎克伯格表示，公司当前并不存在人工智能算力过剩问题，部分算力交易更多是资源调配方式优化，而非 AI 资本开支周期结束。Meta 内部计划显示，公司正在推进自研 AI 芯片“Iris”量产，同时预计到 2027 年整体算力规模将达到 14 吉瓦，约为当前部署规模的两倍。与此同时，全球半导体产业链投资继续向 AI 基础设施集中。7 月 10 日，韩国存储企业 SK 海力士登陆纳斯达克市场，公司管理层表示，未来较长时期内全球存储需求仍可能超过供给能力，AI 应用扩张将持续推动 HBM 需求增长。此前，韩国政府已公布半导体产业投资规划，计划向忠清道地区投入 392 万亿韩元，重点建设 HBM 晶圆厂和先进封装设施，其中三星电子和 SK 海力士分别计划投入 140 万亿韩元和 100 万亿韩元。

我们认为，当前全球 AI 产业仍处于基础设施投资周期，产业竞争正在由模型能力竞争进一步扩展至算力、芯片、存储、电力和数据中心等底层资源竞争。短期看，大模型训练和 AI 应用扩张仍将推动全球科技企业维持较高资本开支水平，半导体、服务器、存储以及电力基础设施仍是核心受

仅供内部参考，请勿外传

益方向；长期看，AI 投资能否形成持续生产率提升，将取决于应用商业化速度、企业盈利兑现能力以及技术向实体经济渗透程度。

（五）日韩通胀压力上升，货币政策正常化预期增强

日韩经济数据继续显示通胀压力仍然存在，亚洲主要央行货币政策面临新的调整压力。韩国方面，7 月 9 日，韩国央行行长申钰松表示，考虑到通胀持续高于目标水平、经济增长改善以及金融稳定风险上升，韩国央行需要在适当时机提高基准利率。此前公布数据显示，韩国 6 月 CPI 同比上涨 3.2%，创 2023 年 12 月以来最高水平，连续两个月超过韩国央行 2%的通胀目标。日本方面，7 月 10 日，日本央行公布数据显示，6 月企业物价指数同比上涨 7.1%，创 2023 年 3 月以来最高水平，显示企业端价格压力仍然较强。虽然市场预计日本央行 7 月会议可能暂缓加息，但日本央行此前已明确表示，在工资增长和通胀持续背景下，将继续推进政策正常化进程。

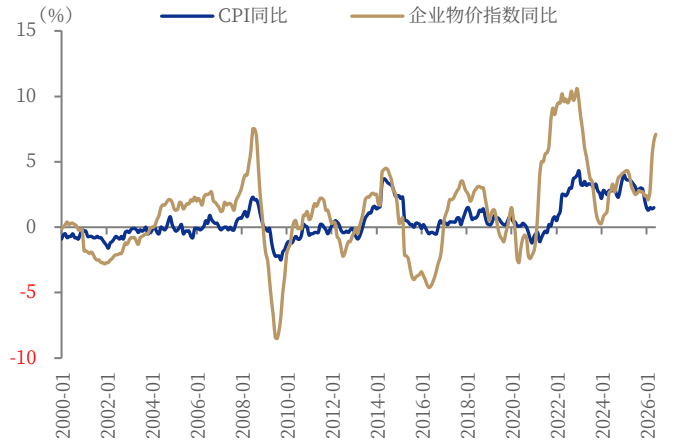
韩国当前面临经济修复与通胀压力并存的局面，货币政策需要在支持增长和稳定物价之间寻找平衡；日本则处于长期低通胀环境结束后的政策转型阶段，工资-价格循环是否持续将成为决定后续加息节奏的重要因素。

图3：韩国 CPI 持续高于目标水平，货币政策重新面临收紧压力



资料来源：Wind,中国银河证券研究院

图4：日本企业价格压力仍高，央行正常化基础持续强化



资料来源：日本银行,中国银河证券研究院

二、全球主要资产表现

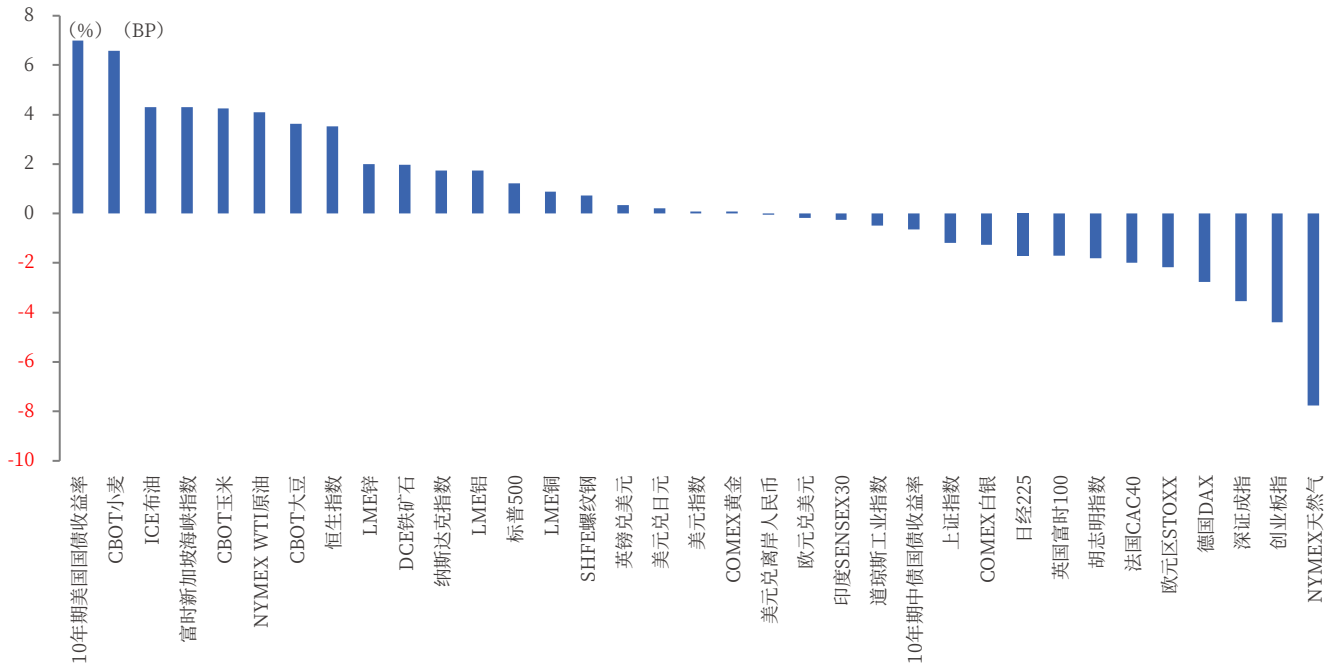
7 月 6 日至 7 月 10 日当周，全球市场围绕美联储政策路径、美伊关系演变以及全球风险偏好变化展开交易。海外方面，美联储 6 月会议纪要显示，虽然多数官员仍关注通胀上行风险，但部分委员开始讨论 AI 投资对生产率提升和长期通胀压力的影响，市场对未来货币政策调整保持关注；与此同时，美伊关系再度出现不确定性，双方围绕核谈判、霍尔木兹海峡航运以及停火安排持续博弈，推动能源价格震荡上行。美国经济数据方面，初请失业金人数维持低位，但续请失业金人数升至阶段高位，市场继续评估美国就业市场降温趋势。受政策预期和地缘因素共同影响，美债收益率整体上行，美元指数小幅走强，原油和农产品表现较强。权益市场方面，海外主要股指表现分化，美股受科技板块支撑延续上涨，欧洲市场受经济预期和企业盈利压力影响普遍调整，港股在科技板块带动下表现较强；A 股市场震荡调整，成长板块受到资金获利回吐影响明显。

具体来看，债券方面，10 年期美国国债收益率上行 7 个基点，10 年期中债国债收益率下行 0.65 个基点。商品方面，农产品和能源价格表现突出，CBOT 小麦上涨 6.59%，ICE 布油上涨 4.30%，NYMEX WTI 原油上涨 4.11%，CBOT 玉米上涨 4.25%，CBOT 大豆上涨 3.64%；工业品方面，LME 锌上涨 1.99%，LME 铝上涨 1.73%，LME 铜上涨 0.88%，DCE 铁矿石上涨 1.97%，SHFE

仅供内部参考，请勿外传

螺纹钢上涨 0.72%；贵金属方面，COMEX 黄金上涨 0.08%，COMEX 白银下跌 1.25%。权益市场方面，恒生指数上涨 3.53%，纳斯达克指数上涨 1.74%，标普 500 上涨 1.23%，道琼斯工业指数下跌 0.50%；欧洲市场整体走弱，德国 DAX 下跌 2.76%，欧元区 STOXX 下跌 2.18%，法国 CAC40 下跌 1.99%，英国富时 100 下跌 1.70%；国内市场方面，上证指数下跌 1.17%，深证成指下跌 3.53%，创业板指下跌 4.41%。外汇方面，美元指数上涨 0.09%，美元兑日元上涨 0.21%，英镑兑美元上涨 0.35%，欧元兑美元下跌 0.18%，美元兑离岸人民币下跌 0.06%。

图5：2026 年 7 月 6 日至 7 月 10 日全球主要大类资产表现（债券收益率变动单位为 BP，其余资产为%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（一）贵金属

7 月 6 日至 7 月 10 日当周，黄金价格震荡收跌。截至 7 月 10 日，COMEX 黄金期货收于 4090.60 美元/盎司，较周前跌 0.55%；伦敦金现收于 4120.35 美元/盎司，较周前跌 1.29%。

本周黄金的核心压力来自于美债收益率上行和美元维持强势。美联储 6 月会议纪要显示，官员对后续政策路径仍存在分歧，若通胀持续高于目标，不排除进一步收紧政策的可能；同时，美国初请失业金人数仍处低位，表明劳动力市场尚未明显失速。市场对美联储快速转向宽松的预期受到抑制，10 年期美债收益率周内上行，持有黄金的机会成本随之抬升。美伊局势反复、霍尔木兹海峡航运风险升温一度支撑避险买盘，但原油上涨也强化了再通胀担忧，使地缘避险与利率压力相互抵消，金价最终表现偏弱。

中长期看，黄金仍具有战略配置价值，但短期大概率延续高位震荡。全球央行持续购金、美国财政赤字与公共债务扩张、地缘政治风险常态化，仍是金价的重要支撑；同时，若 AI 投资逐步转化为生产率提升并缓解成本压力，美国通胀中枢有望回落，美联储政策宽松空间也可能重新打开。另一方面，若能源价格持续上涨、核心通胀保持黏性，美债实际利率仍可能维持高位，限制黄金的趋势性上涨。后续需重点关注美国 CPI、核心 PCE、就业和工资数据，以及美伊冲突是否进一步影响能源供应。整体判断，黄金短期以宽幅震荡为主，中期仍偏多，上行空间的重新打开有赖于实际利率明确回落。

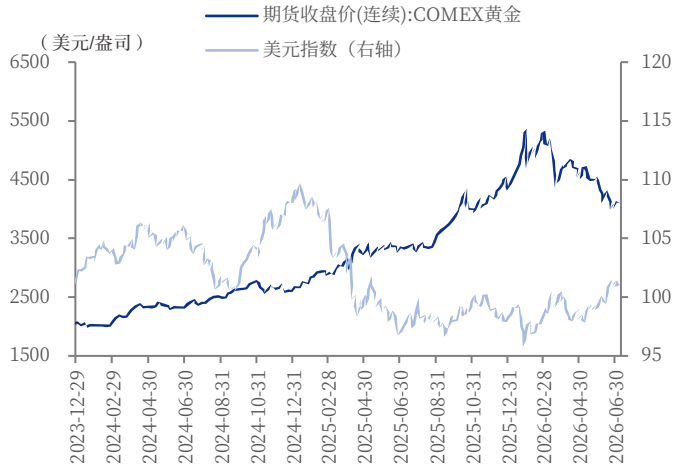
仅供内部参考，请勿外传

图6：美国 10 年期 TIPS 收益率与伦敦金现



资料来源：Wind,中国银河证券研究院

图7：美元指数与 COMEX 黄金



资料来源：Wind,中国银河证券研究院

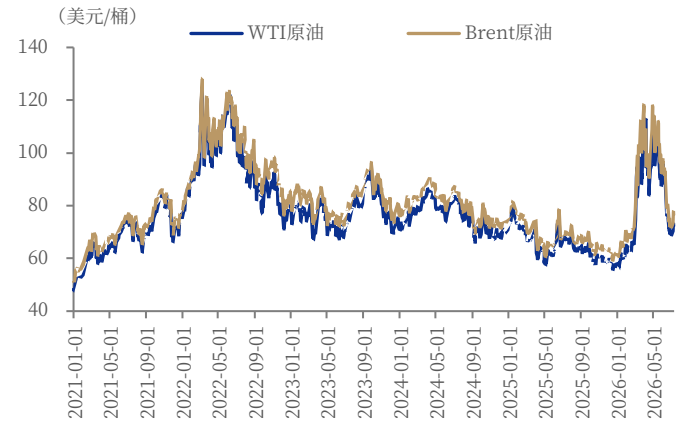
（二）原油市场

7 月 6 日至 7 月 10 日当周，原油价格震荡收涨。截至 7 月 10 日，WTI 原油期货收于 71.41 美元/桶，较周前涨 3.76%；布伦特原油期货收于 76.01 美元/桶，较周前涨 5.39%。

本周油价上行的核心驱动来自美伊关系再度紧张和霍尔木兹海峡航运风险升温。美国方面要求伊朗在限定时间内承诺开放霍尔木兹海峡并停止针对船只的行动，同时表示通过和平谈判达成核协议的可能性正在下降；伊朗则否认主动寻求谈判，双方在核问题、制裁解除和海峡通行安排上的分歧重新扩大。市场由此前交易协议推进和伊朗原油恢复出口，转向重新评估海峡通行受阻及中东供给中断风险，地缘风险溢价明显回补。与此同时，美国夏季出行旺季支撑成品油需求，取暖油、汽油价格同步走强，也增强了原油市场的短期支撑。

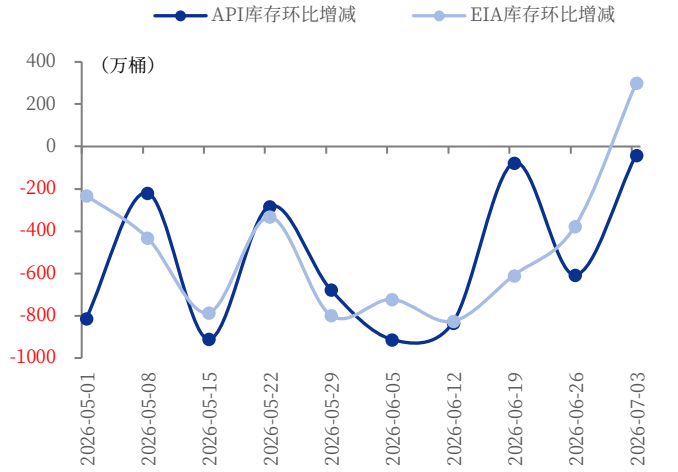
中长期看，原油仍将围绕“地缘风险溢价回补”与“供需基本面偏宽松”两条线索反复定价。若美伊关系继续恶化、霍尔木兹海峡通行受到实质性限制，全球原油和成品油运输成本可能上升，油价仍有脉冲式上涨空间；但若双方重新回到谈判轨道，伊朗原油出口恢复预期将再次压低风险溢价。需求端方面，全球高利率环境、制造业修复不均衡以及美国就业边际降温，仍限制原油需求持续扩张；供给端则需关注 OPEC+产量纪律和美国页岩油增产情况。整体判断，原油短期受地缘风险支撑偏强，但中期上行持续性仍取决于供给是否出现实际中断，预计油价维持高波动、区间震荡。

图8：WTI 原油与 Brent 原油价格



资料来源：Wind,中国银河证券研究院

图9：美国 EIA 原油库存环比转增



资料来源：Wind,中国银河证券研究院

仅供内部参考，请勿外传

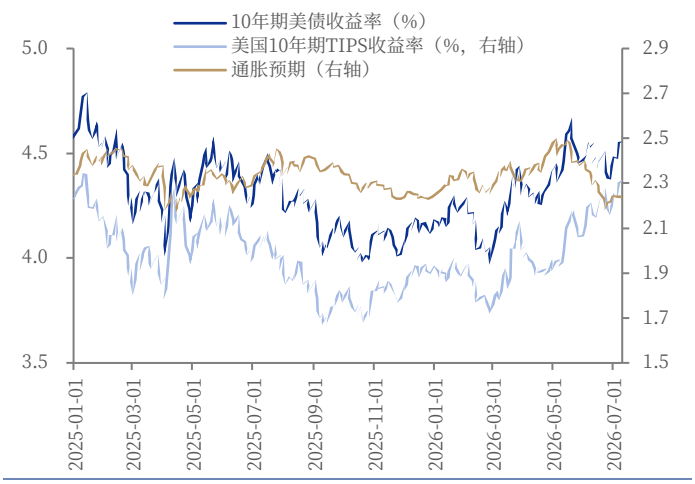
（三）债券市场

7 月 6 日至 7 月 10 日当周，美债收益率震荡上行。截至 7 月 10 日，2 年期美国国债收益率收于 4.06%，较周前上行 10 个基点；10 年期美国国债收益率收于 4.56%，较周前上行 7 个基点。

本周利率上行主要受到通胀预期、政策观望和期限溢价共同推动。美联储 6 月会议纪要显示，官员对未来政策路径分歧加大，若物价压力持续，不排除再次收紧政策的可能，市场对短期快速宽松的预期进一步降温。与此同时，美伊关系再度紧张，霍尔木兹海峡通行风险上升，WTI 和布伦特原油周内均上涨逾 4%，能源价格反弹重新强化再通胀担忧。美国初请失业金人数仍维持在 21.5 万人的低位，也表明劳动力市场尚未明显失速。此外，美联储开始将 AI 投资纳入通胀评估，短期算力、数据中心、电力和设备投资扩张可能推高资本需求和资源价格，并抬升潜在中性利率预期，对长端收益率形成支撑。

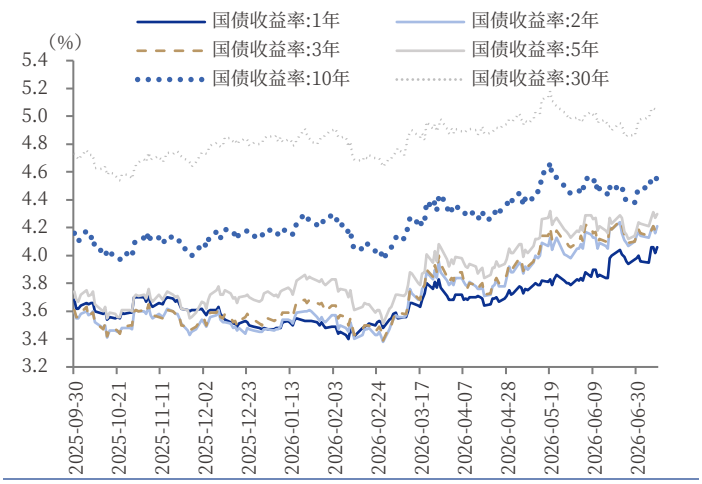
中长期看，美债收益率仍将维持高位震荡，趋势性下行需要就业、通胀和财政供给三方面条件进一步配合。若能源价格回落、就业和工资增速持续降温，AI 投资逐步转化为生产率提升和单位成本下降，美联储政策宽松空间有望重新打开，10 年期收益率仍有阶段性下行机会。但美国核心通胀黏性、财政赤字扩张、国债供给压力以及 AI 基础设施投资带来的资金需求，均可能维持较高期限溢价。后续重点关注 CPI、核心 PCE、薪资增速、美伊局势及美债发行节奏。

图10：10 年期美债收益率与 TIPS 收益率



资料来源：Wind,中国银河证券研究院

图11：美债主要期限收益率



资料来源：Wind,中国银河证券研究院

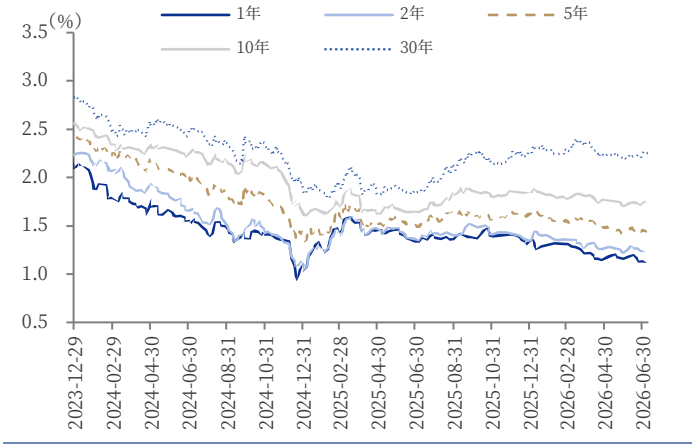
7 月 6 日至 7 月 10 日当周，中债收益率窄幅震荡。截至 7 月 10 日，1 年期中国国债收益率收于 1.11%，较周前下行 2.95 个基点；10 年期中国国债收益率收于 1.74%，下行 0.65 个基点。

本周债市走强主要受到基本面数据偏温和、权益市场调整和流动性预期平稳共同支撑。6 月 CPI 同比上涨 1.0%，核心 CPI 同比上涨 1.0%，居民端价格压力总体可控；尽管 PPI 同比上涨 4.1%，但部分涨幅与国际大宗商品价格及上游行业修复有关，尚未形成全面需求过热信号。与此同时，上证指数、深证成指和创业板指周内均出现调整，风险偏好回落带动部分资金回流利率债。政策层面，央行二季度货币政策委员会例会继续强调增强政策前瞻性、灵活性和针对性，释放维护流动性合理充裕和金融市场稳定运行的信号，也对债市形成支撑。

中长期看，中债收益率仍将以低位震荡为主，进一步大幅下行与持续上行的空间均受到约束。一方面，国内通胀水平仍较温和，消费、地产和民间投资修复斜率仍需观察，货币政策保持支持性，配置资金对中长期利率债仍有需求；另一方面，第三批“两重”项目下达 1935 亿元，全年 8000 亿元项目资金已全部落实，稳增长政策和政府债券供给仍可能改善经济预期并抬升长端利率。预计 10 年期中债收益率短期继续围绕低位区间波动，后续重点关注财政资金形成实物工作量的速度、房地产和消费修复情况、政府债供给节奏以及央行资金投放力度。

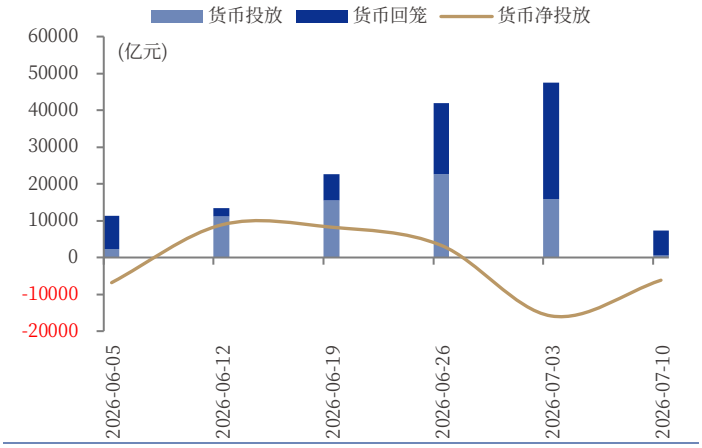
仅供内部参考，请勿外传

图12：中国主要期限国债到期收益率



资料来源：Wind,中国银河证券研究院

图13：中国公开市场操作（周度）



资料来源：Wind,中国银河证券研究院

（四）外汇市场

7月6日至7月10日当周，美元指数小幅收涨，主要非美货币震荡分化。截至7月10日，美元指数收于100.96，较周前涨0.09%；欧元兑美元收于1.14，较周前跌0.19%；英镑兑美元收于1.34，较周前涨0.39%；美元兑日元收于161.71，较周前涨0.21%，美元兑人民币中间价收于6.80，较周前跌0.15%。

本周美元获得一定支撑，主要由于美联储6月会议纪要强调政策双向调整和数据依赖，部分官员仍关注能源价格反弹及通胀上行风险，叠加10年期美债收益率上行，美元利率优势延续。欧元承压主要受欧元区增长预期偏弱以及欧洲央行避免释放明确利率指引影响；英镑则受英国长端国债收益率明显上行、英国央行政策预期相对偏紧支撑，表现强于其他非美货币。日元方面，日本通胀和企业物价数据支持货币政策正常化，但美日利差仍处高位，美元兑日元继续上行。人民币中间价小幅调升，主要受国内政策预期稳定、离岸人民币市场建设推进以及结汇需求支撑。

中长期看，美元指数预计延续高位震荡，短期仍受美债收益率、通胀黏性和地缘风险支撑，但美国就业边际降温以及美联储保留政策宽松空间，将限制美元持续上行。欧元走势仍取决于欧元区增长修复和欧洲央行后续政策取向，短期上行动能相对有限；英镑在英国通胀和利率保持偏高背景下仍具一定支撑，但经济增长偏弱将限制升值空间；日元中期具备政策正常化带来的修复基础，但美日利差明显收窄前仍可能偏弱。人民币预计维持双向波动、总体稳定，国内稳增长政策、资本市场开放和跨境资金流入将提供支撑。

图14：美元指数和英镑兑美元



资料来源：Wind,中国银河证券研究院

图15：美日债利差与美元兑日元



资料来源：Wind,中国银河证券研究院

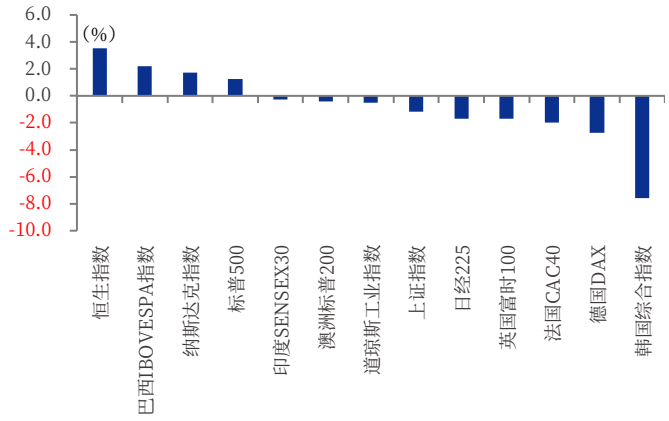
仅供内部参考，请勿外传

（五）权益市场

7 月 6 日至 7 月 10 日当周，全球主要权益市场表现分化。港股和美股成长指数相对占优，恒生指数上涨 3.53%，巴西 IBOVESPA 指数上涨 2.18%，纳斯达克指数上涨 1.74%，标普 500 指数上涨 1.23%；道琼斯工业指数下跌 0.50%。亚太市场多数承压，印度 SENSEX30 指数下跌 0.25%，澳洲标普 200 指数下跌 0.43%，上证指数下跌 1.17%，日经 225 指数下跌 1.70%，韩国综合指数大幅下跌 7.57%。欧洲主要股指普遍回落，英国富时 100 指数下跌 1.70%，法国 CAC40 指数下跌 1.99%，德国 DAX 指数下跌 2.76%。整体来看，本周全球股市呈现美股科技成长相对强势、欧洲与亚洲多数市场调整的特征，资金继续向具备产业景气和盈利确定性的科技龙头集中。

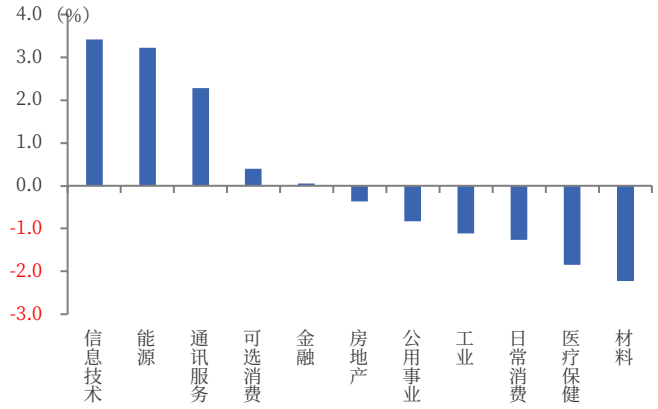
美股行业表现同样呈现明显分化，信息技术上涨 3.41%，能源上涨 3.22%，通讯服务上涨 2.29%，可选消费上涨 0.40%，金融上涨 0.06%；房地产下跌 0.36%，公用事业下跌 0.83%，工业下跌 1.11%，日常消费下跌 1.27%，医疗保健下跌 1.85%，材料下跌 2.22%。本周美股走势主要由 AI 资本开支与中东风险两条主线驱动：Meta 否认算力过剩并继续推进自研芯片和算力扩张，叠加高端存储供给偏紧预期，支撑信息技术与通讯服务板块；美伊关系再度趋紧、霍尔木兹海峡航运风险升温，推动油价反弹并带动能源板块上涨。与此同时，美联储 6 月会议纪要维持双向调整和数据依赖立场，美债收益率上行对利率敏感和防御板块形成压制。展望后市，美股尚未进入趋势性转弱阶段，AI 基础设施投资和科技龙头盈利仍将支撑纳斯达克相对表现，但高利率、能源价格反弹和估值分化将限制指数上行斜率。后续市场将更加关注二季度业绩对 AI 资本开支回报率的验证，以及美国通胀、就业和美伊局势对利率路径的影响。

图16：全球主要权益市场周度涨跌幅（20260706-20260710）



资料来源：Wind,中国银河证券研究院

图17：美国主要行业周度涨跌幅（20260706-20260710）



资料来源：Wind,中国银河证券研究院

三、风险提示

地缘因素扰动风险；特朗普政策不确定性风险；海外降息不及预期风险；国内政策落地效果传导不及预期风险。

仅供内部参考，请勿外传

图表目录

图 1： 美国信息处理设备与软件投资占 GDP 比重持续提升 4
图 2： 美国劳动生产率仍在改善，AI 技术有望提升长期供给能力 4
图 3： 韩国 CPI 持续高于目标水平，货币政策重新面临收紧压力 5
图 4： 日本企业价格压力仍高，央行正常化基础持续强化 5
图 5： 2026 年 7 月 6 日至 7 月 10 日全球主要大类资产表现（债券收益率变动单位为 BP，其余资产为%） 6
图 6： 美国 10 年期 TIPS 收益率与伦敦金现 7
图 7： 美元指数与 COMEX 黄金 7
图 8： WTI 原油与 Brent 原油价格 7
图 9： 美国 EIA 原油库存环比转增 7
图 10： 10 年期美债收益率与 TIPS 收益率 8
图 11： 美债主要期限收益率 8
图 12： 中国主要期限国债到期收益率 9
图 13： 中国公开市场操作（周度） 9
图 14： 美元指数和英镑兑美元 9
图 15： 美日债利差与美元兑日元 9
图 16： 全球主要权益市场周度涨跌幅（20260706-20260710） 10
图 17： 美国主要行业周度涨跌幅（20260706-20260710） 10

仅供内部参考，请勿外传

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

杨超，中国银河研究院策略首席分析师。清华大学理论经济学博士，8 年大类资产配置策略研究经验。

吴佳文，中国银河研究院策略分析师。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：	相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%～10%之间
		回避：	相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：	相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在 5%～20%之间
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%～5%之间
		回避：	相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：林 程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn