

鹰派会议纪要推动加息预期继续走强，10年期美债收益率大幅上行

——美债专题跟踪（2022.08.15-2022.08.19）

东方金诚研究发展部分析师

1. 上周美债收益率走势回顾

2022年8月15日当周，10年期美债收益率大幅上行。具体来看，周一，油价下跌及经济数据不振带动10年期美债收益率较前一周五下行；但周二、周三，在经济及财报数据乐观、7月美联储货币政策纪要偏鹰派基调推动下，10年期美债收益率连续两个交易日回升，累计上行幅度达10bp；周四，空头情绪暂歇，美债收益率小幅回落1bp；但周五，由于美联储多位官员发表的鹰派表态，导致市场加息预期再度强化，10年期美债收益率上冲至2.98%，较前一周五（8月12日）大幅上行14个基点。

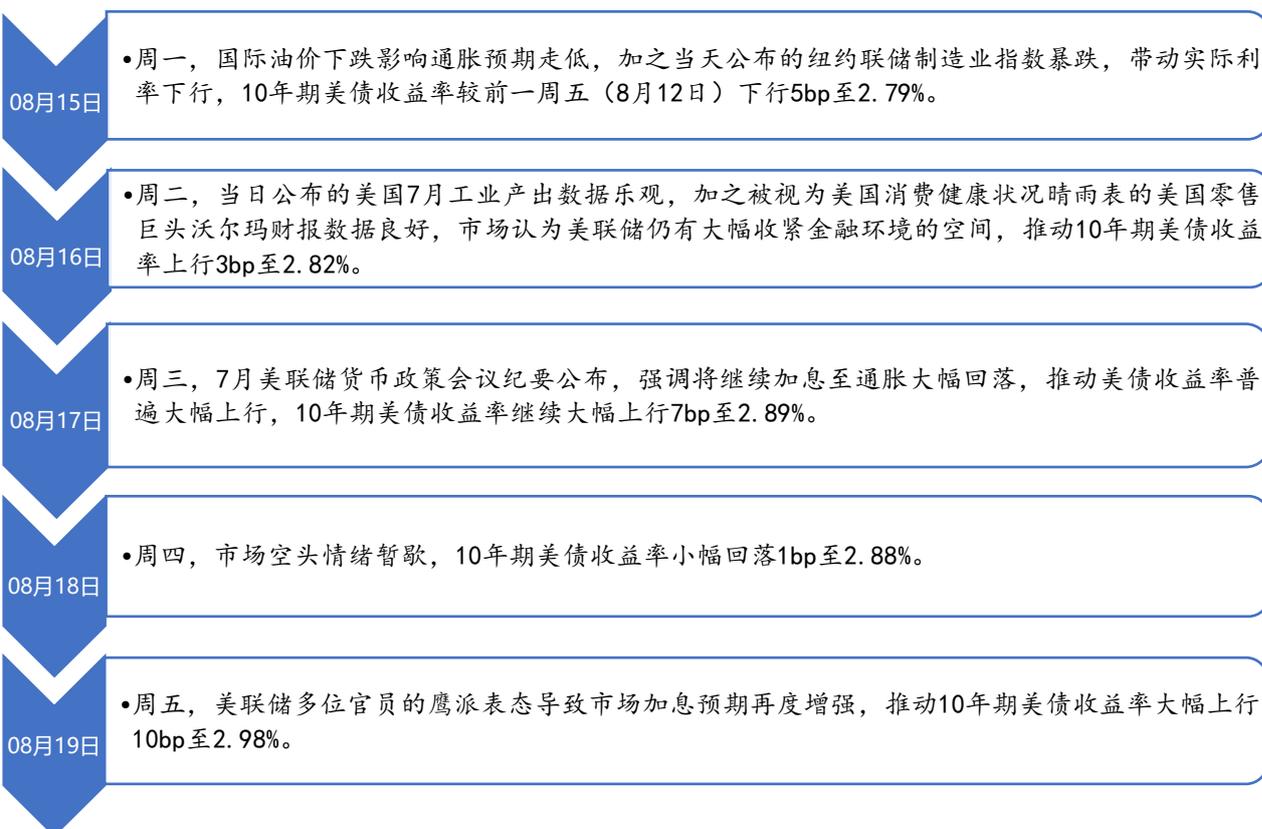
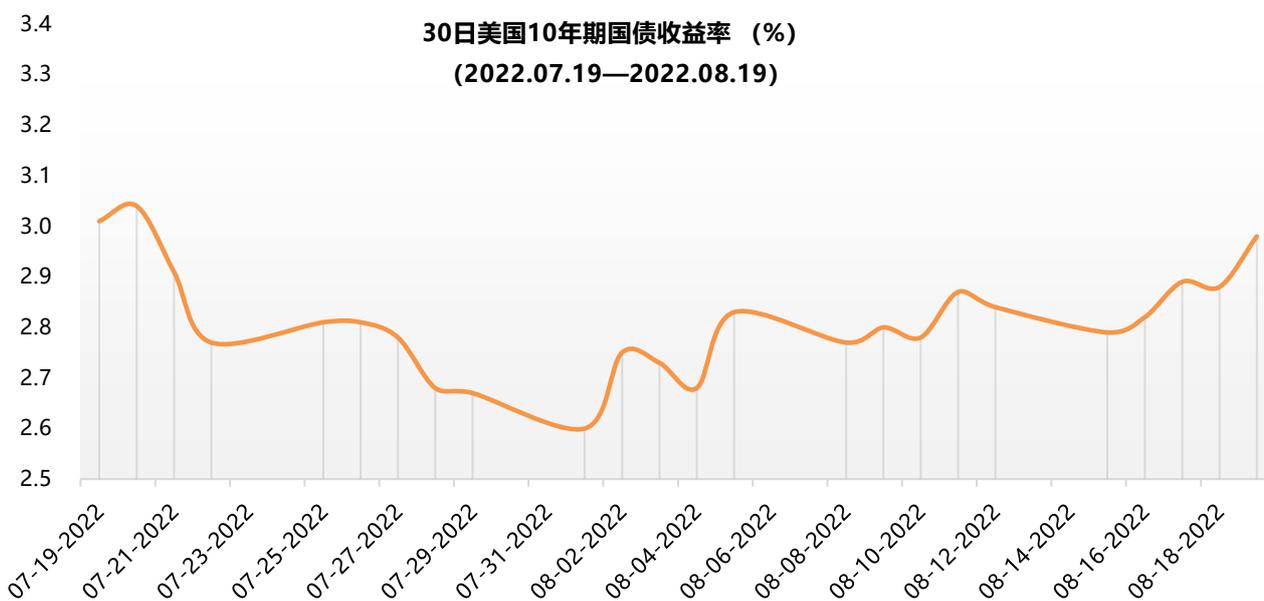


图 1 一周美国十年期国债收益率 (%)



数据来源: CEIC, 东方金诚

图 2 近 30 日美国十年期国债收益率 (%)



数据来源: CEIC, 东方金诚

2. 短期走势展望

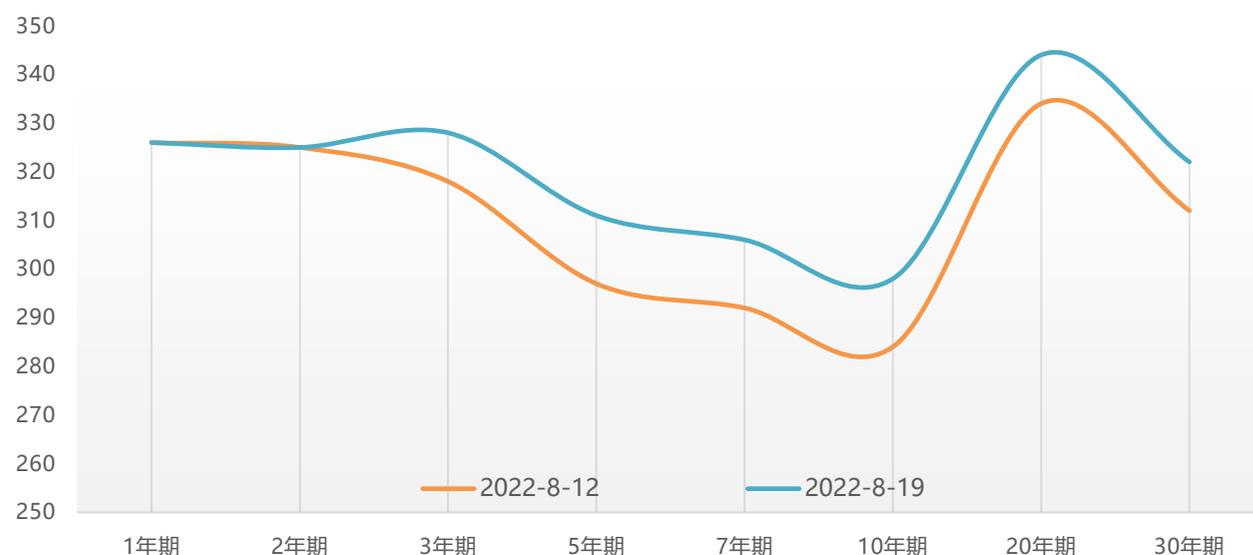
8月初以来,美债收益率虽经历剧烈波动,但已连续三周总体震荡上行,表明在近期经济及就业数据总体乐观、美联储官员反复表态强调将连续加息这一背景下,此前的衰退交易阶段已告一段落。本周末,鲍威尔将在杰克逊霍尔全球央行年会上发表货币政策讲话,预计届时将继续重申美联储控制通胀的决心,并强调加息的连

续性，以打压市场对于暂停加息的预期。9月美联储料将加息至少50个基点，这将支撑10年期美债收益率继续上行。不过，考虑到距离中期选举仅有80天左右，从美债历史表现来看，中期选举前的政治不确定性通常会驱动避险情绪提升，从而对美债收益率的上行幅度形成压制。总体来看，短期内10年期美债收益率将维持上行态势，但突破3.5%的可能性不大。

3. 中长期美债收益率大幅上行，10Y-2Y收益率曲线倒挂程度收窄

截至8月19日，与前一周五（8月12日）相比，除1年期和2年期美债收益率维持不变以外，其余各期限美债收益率均大幅上行。其中，3年期、20年期、30年期美债收益率各上行10bp；5年期、7年期、10年期美债收益率则各上行14bp。由此，美债10Y-2Y收益率倒挂幅度收窄14bp至27bp。

图3 美债10Y-2Y利差倒挂程度收窄至27bp (单位: bp)



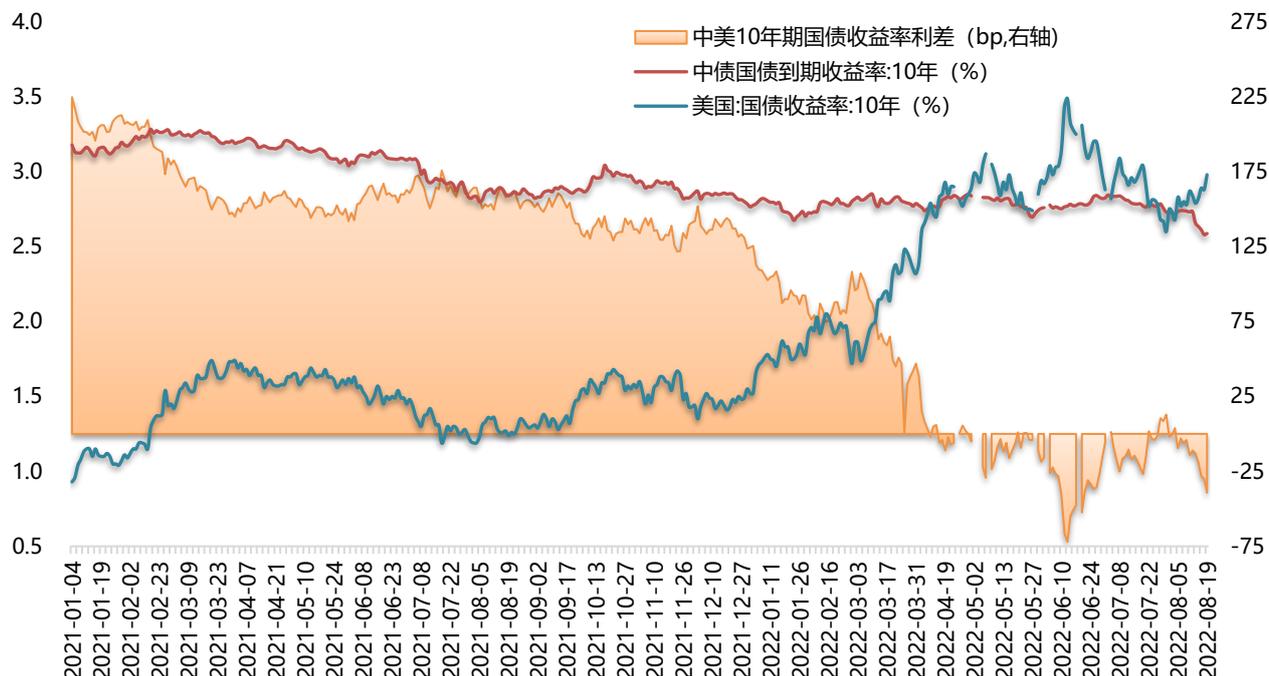
数据来源: CEIC, 东方金诚

4. 中美利差倒挂程度大幅加剧至近40bp，短期内仍将维持深度倒挂

截至8月19日（周五），因10年期美债利率较前一周五大幅上行14bp，而同期10年期中债利率由于央行降息而大幅下行14bp，中美10年期国债利差倒挂幅度大幅扩大28bp至39bp。短期内，考虑到美债长端利率仍有上行压力，而中债方面，在市场消化完降息利好后，将进入修整期，整体利率料将低位震荡，大幅回调可能性较小。因此，预计中美10年期国债利差可能仍将维持当前深度倒挂状态，甚至可能在

此基础上继续小幅加深。

图 4 中美 10 年期国债收益率利差倒挂大幅加剧至近 40bp



数据来源: Wind, 东方金诚

权利及免责声明:

本研究报告及相关的信用分析数据、模型、软件、研究观点等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有, 东方金诚保留一切与此相关的权利, 任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以其他方式传播。未获书面授权的机构及人士不应获取或以其他方式使用本研究报告, 东方金诚对本研究报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

本研究报告中引用的标明出处的公开资料, 其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方或/及发布方负责, 东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查, 但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

本研究报告的结论, 是在最初发表本报告日期当日按照东方金诚的研究流程及标准做出的独立判断, 遵循了客观、公正的原则, 未受第三方组织或个人的干预和影响。东方金诚可能不时补充、修订或更新有关信息, 也可能发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告, 但没有义务和责任更新本报告并通知报告使用者。

本研究报告仅用于为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见, 并非是对某种决策的结论或建议; 投资者应审慎使用本研究报告, 自行对投资行为和投资结果负责, 东方金诚不对其承担任何责任。

本声明为本研究报告不可分割的内容, 任何使用者使用或引用本报告, 应转载本声明。并且, 相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。