

美国 9 月 CPI 超预期增长，10 年期美债收益率震荡中升至 4% 关口

——美债专题跟踪（2022. 10. 10-2022. 10. 14）

分析师 白雪 李晓峰

1. 上周美债收益率走势回顾

2022 年 10 月 10 日当周，10 年期美债收益率总体呈现震荡上行态势，并于周五升至 4% 的关键点位。具体看，周一休市后，周二，上周五强劲的非农数据带来的大幅加息预期继续影响利率走势，10 年期美债收益率上行至 3.93%，但周三，美联储公布 9 月货币政策会议纪要，被市场认为夹杂了对过度加息风险的担忧，令 10 年期美债收益率小幅下行。周四，当日公布的 9 月 CPI 及核心 CPI 数据均超预期，推动市场对美联储加息幅度及利率终值的预期再度走高，10 年期美债收益率大幅上行；周五，密歇根大学消费者通胀预期攀升，推动 10 年期美债收益率继续上行至 4% 的关口，较前一周五（10 月 7 日）上行 11bp。

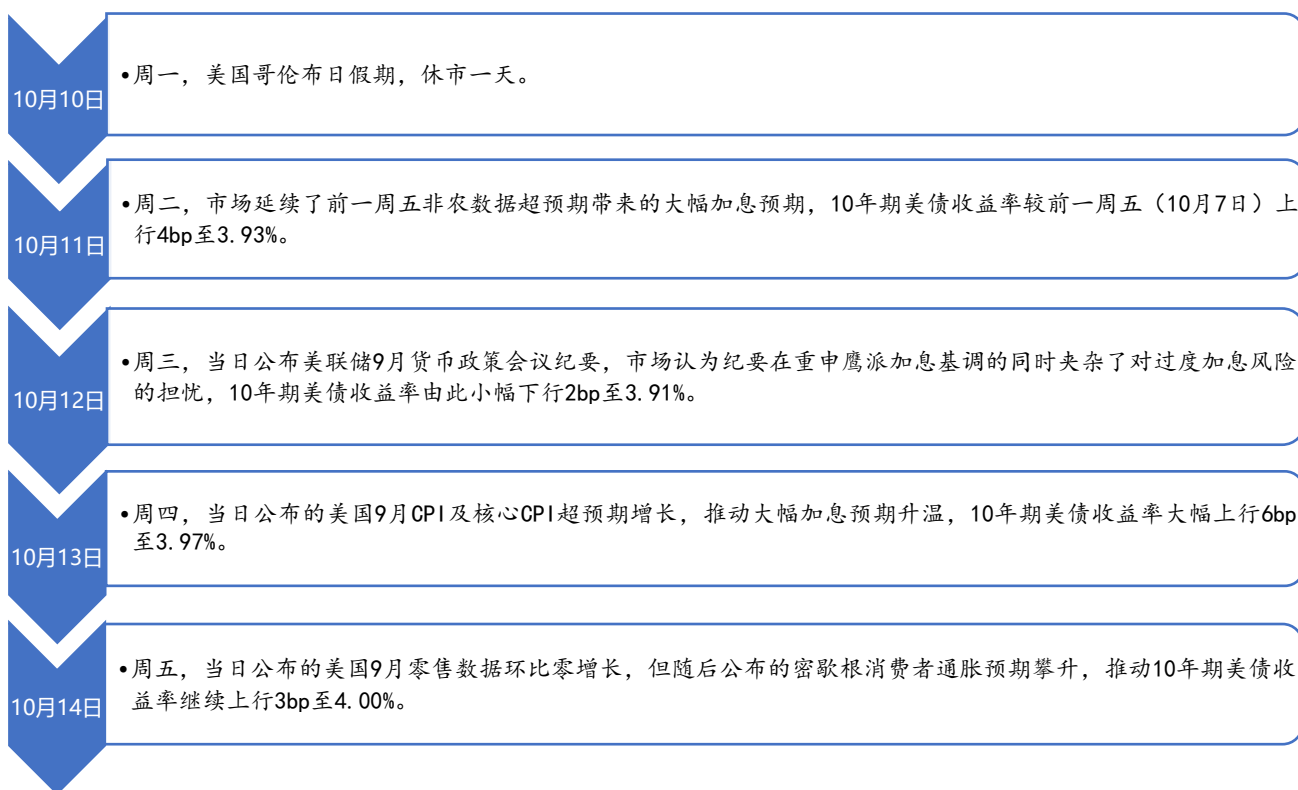
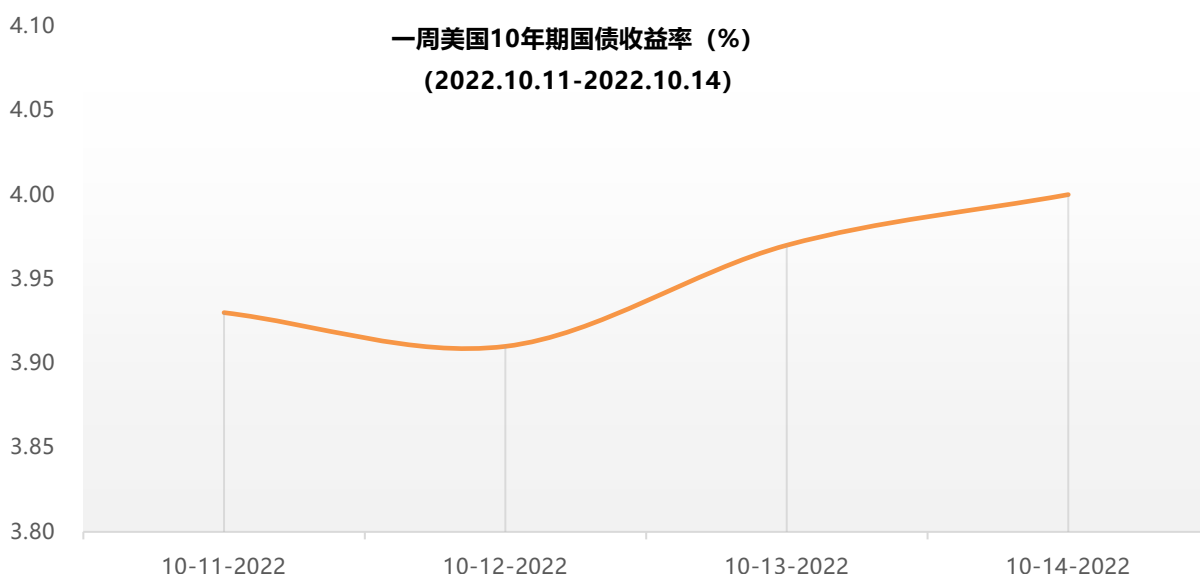
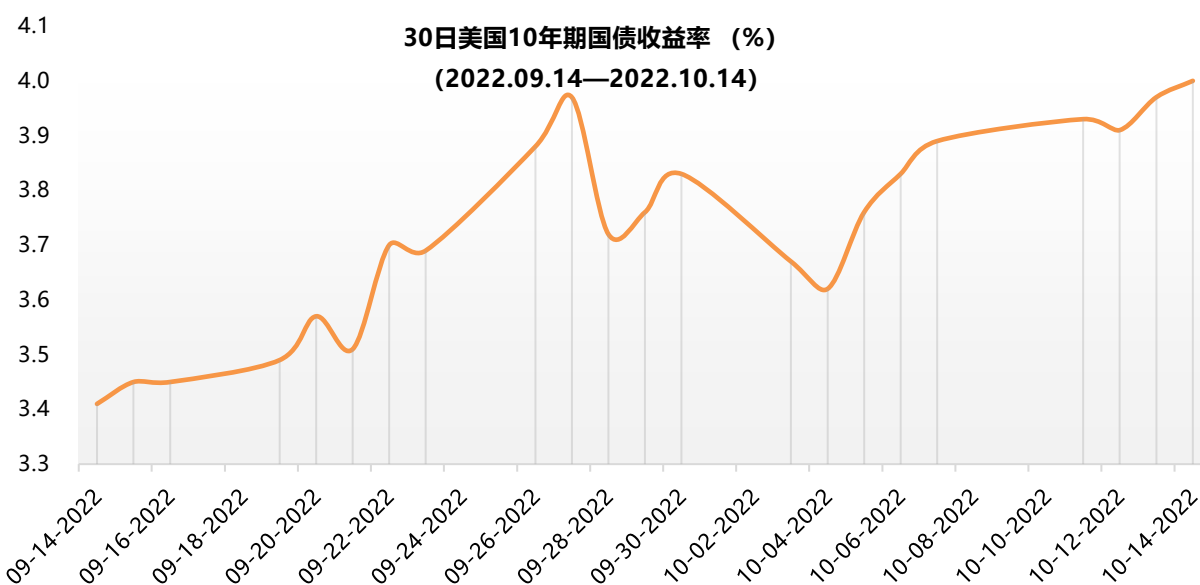


图 1 一周美国十年期国债收益率 (%)



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

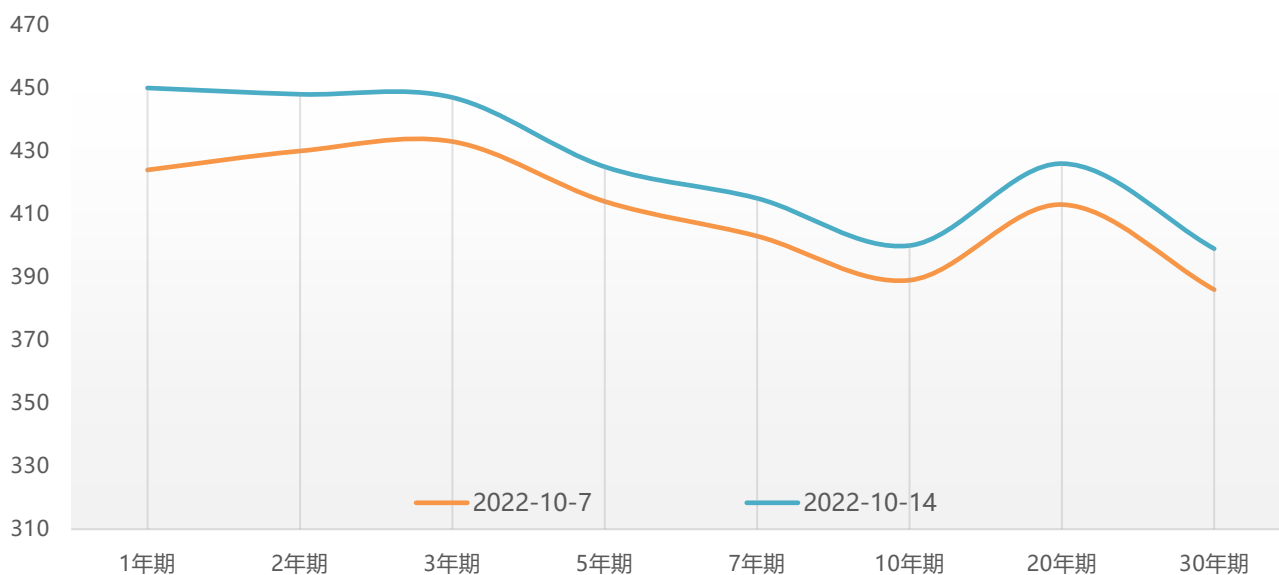
11 月上旬美国即将举行中期选举, 而前一周美国最新公布的 9 月 PPI、CPI 数据接连超出市场预期, 特别是 9 月 CPI 数据公布后, 重新反弹的住房通胀将令美联储在 11 月会议上第三次加息 75bp 基本不存在悬念。我们预计, 11 月上旬之前, 加息预期仍将主导美债整体走势, 10 年期美债收益率将继续在当前 4% 的水平上整体上行; 中

期看，10月国际油价开始有所反弹，可能将今年内美国CPI回落出现一定阻力，这可能导致市场对12月加息幅度以及本轮加息周期的利率终值预期都有所上调，从而对美债收益率形成支撑。因此，即便后续经济数据边际走弱可能令市场阶段性穿插衰退情绪，但10年期美债收益率仍将大概率呈现震荡上行态势。

3. 各期限美债收益率均大幅上行，10Y-2Y收益率曲线倒挂幅度继续扩大至48bp

截至10月14日，与前一周五相比，各期限美债收益率均出现两位数大幅上行。其中，1年期美债收益率上行幅度最大，为26bp；2年期、3年期、7年期美债收益率分别上行18bp、14bp和12bp；5年期、10年期美债收益率均上行11bp；20年期、30年期美债收益率均上行13bp。由此，当周美债10Y-2Y期限利差倒挂程度继续扩大7bp至48bp。

图3 美债10Y-2Y利差倒挂程度继续扩大至48bp (单位: bp)



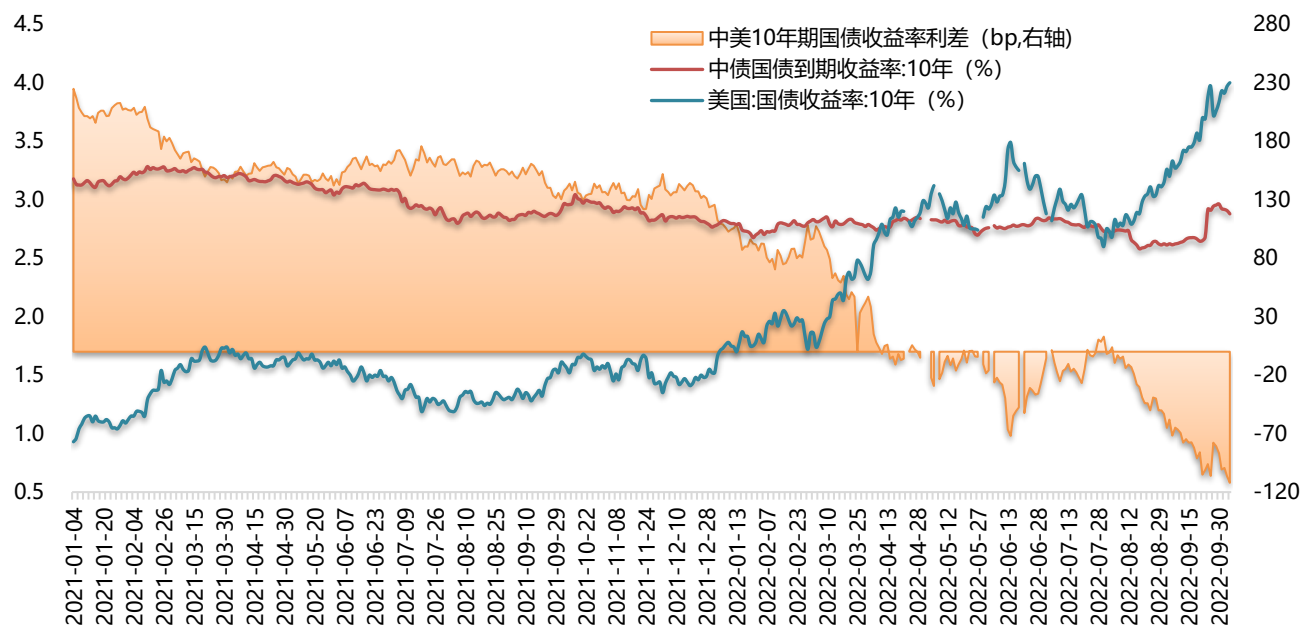
数据来源: CEIC, 东方金诚

4. 中美利差倒挂程度扩大至112bp，短期内仍有可能继续加深

截至10月14日，因10年期美债收益率较国庆假期前最后一个交易日（9月30日）大幅上行17bp，而同期10年期中债收益率在多重利多因素下下行8bp，中美10年期国债利差倒挂程度重新大幅扩大25bp至112bp。短期内，考虑到美债长端利率仍有继续上冲的空间，但美债收益率“破4”对中债主要产生情绪方面的扰动，利空影响有限，中债长端利率走势仍将主要反映国内政策面与基本面的结合，预计短期

内仍将延续低位窄幅震荡局面。因此，中美 10 年期国债利差倒挂幅度仍有进一步加深的可能。

图 4 中美 10 年期国债收益率利差倒挂大幅扩大至 101bp



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任何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。