

美债供给担忧缓解、经济就业数据表现偏弱，10 年期美债收益率大幅下行

——美债专题跟踪（2024. 01. 29-2024. 02. 02）

分析师 白雪

1. 上周美债收益率走势回顾

2024 年 2 月 2 日当周，10 年期美债收益率与前一周相比大幅下行。具体来看：周一，当日美国财政部公布的一季度融资预期规模意外不增反降，推动 10 年期美债收益率较前一周五（1 月 26 日）下行 7bp 至 4.08%；周二，当日公布的美国 1 月谘商会消费者信心指数不及预期，暗示美国消费动能有所放缓，10 年期美债收益率由此下行 2bp 至 4.06%；周三，美联储如期保持利率不变，会议声明确认本轮加息已经结束并开始考虑降息，10 年期美债收益率下行 7bp 至 3.99%；周四，当日公布的美国“小非农”ADP 就业人数大幅不及预期，薪资增幅速持续放缓，~~印证劳动力市场降温趋势~~，而同日公布的非农单位劳动力成本也超预期下行，~~印证劳动力市场降温趋势~~，10 年期美债收益率由此大幅下行 12bp 至 3.87%；周五，当日公布的美国 1 月非农新增就业意外大超预期，失业率仍保持在低位，薪资增速环比加速增长，市场普遍预期美联储将推迟降息，~~这~~推动 10 年期美债收益率大幅上行 16bp 至 4.03%，但与前一周五（1 月 26 日）相比仍大幅下行 12bp。

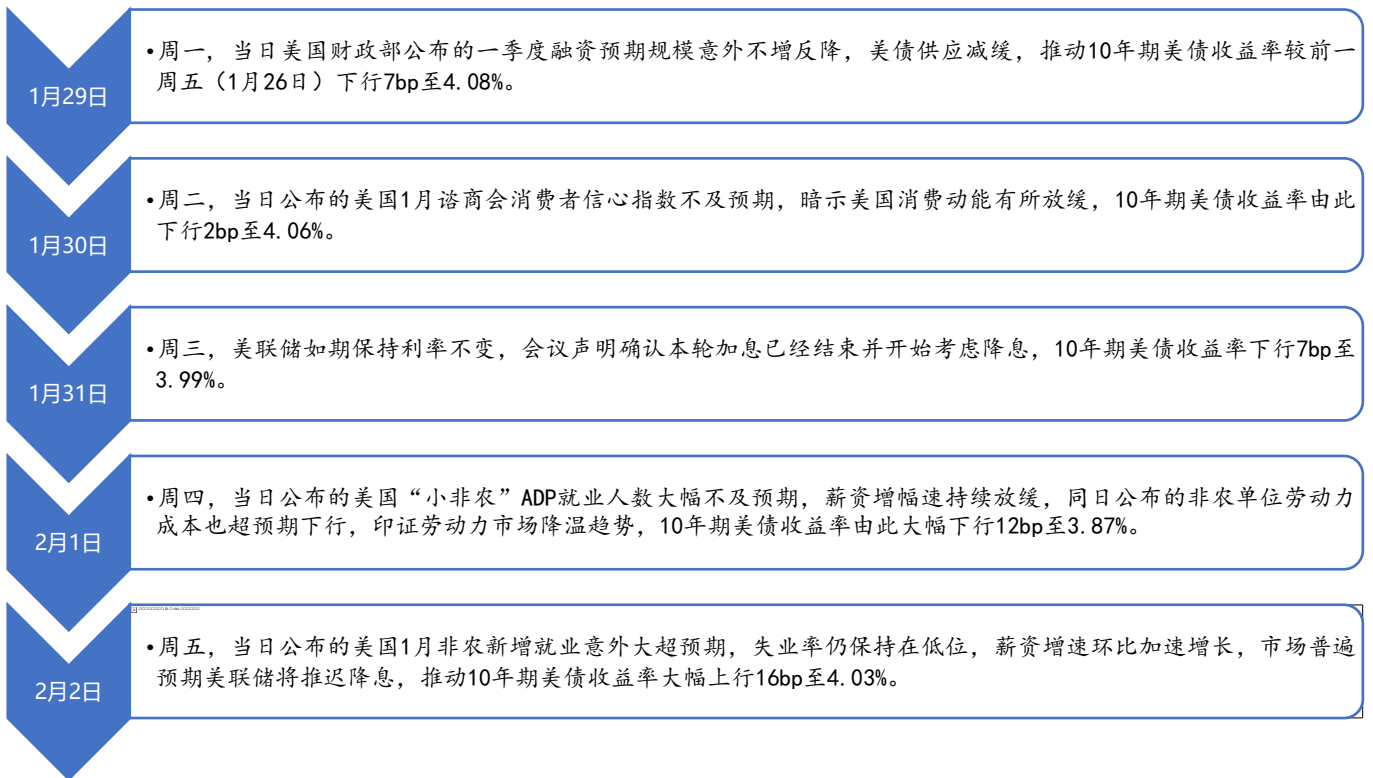
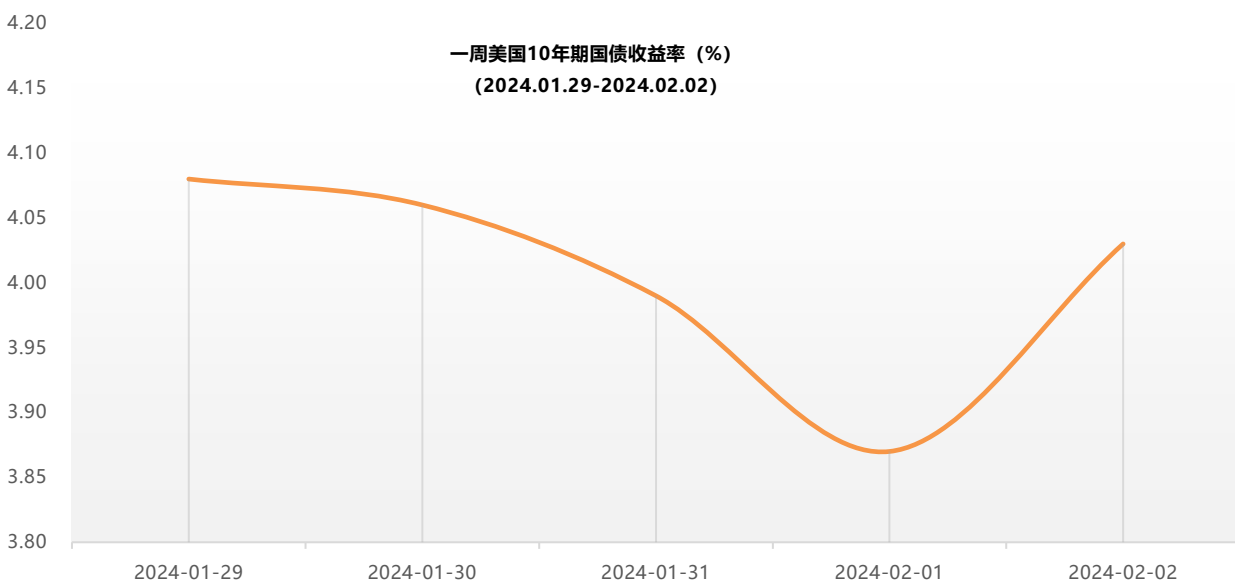
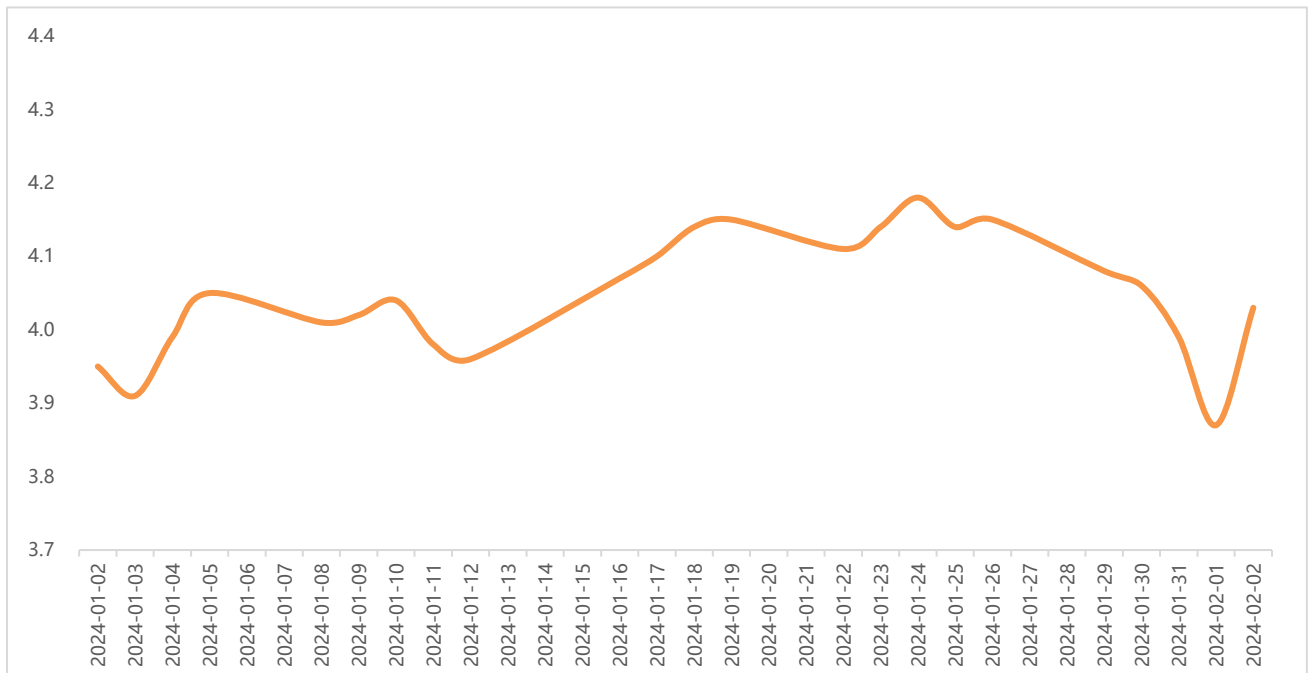


图 1 近一周美国十年期国债收益率 (%)



数据来源: iFinD, 东方金诚

图 2 近 30 日美国十年期国债收益率 (%)



数据来源: iFinD, 东方金诚

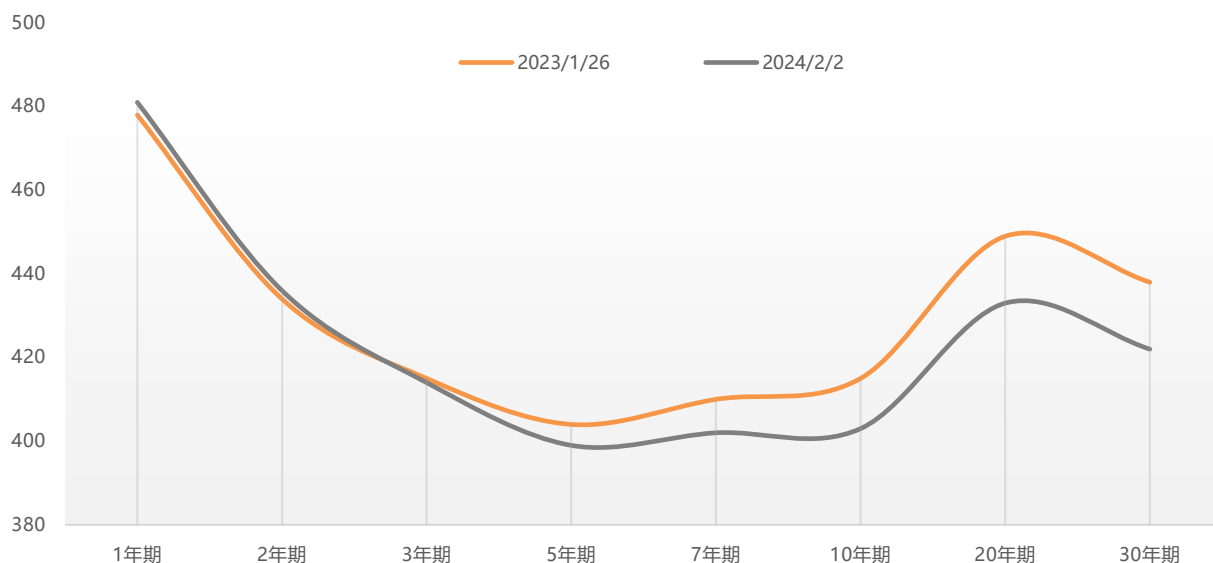
2. 短期走势展望

我们判断，上周美债收益率大幅下行的趋势很难持续，短期内或将重新恢复上行。这主要是考虑到，一是从近期数据来看，美国制造业 PMI、消费者信心指数和服务业 PMI 均有所回升，显示反映消费仍有韧性，从而支撑经济、通胀表现预期，短期内公布的数据可能会进一步印证经济韧性；二是短期内美联储政策立场依然将维持较为鹰派的态度，对降息时点和幅度都将较为谨慎，可能会继续通过官员讲话等方式打击市场降息预期。由此，预计短期内 10 年期美债收益率将有一定上行压力，震荡中枢预计将在 4.1% 左右。

3. 10Y-2Y 收益率曲线倒挂幅度扩大 14bp 至 33bp

截至 2 月 2 日，与前一周五相比，各期限美债收益率走势分化。其中，1 年期、2 年期美债收益率分别上行 3bp、2bp；3 年期、5 年期和 7 年期美债收益率分别下行 1bp、5bp 和 8bp，10 年期、20 年期和 30 年期美债收益率下行幅度较大，分别下行 12bp、16bp 和 16bp。由此，当周 10Y-2Y 美债期限利差倒挂幅度扩大 14bp 至 33bp。

图3 美债 10Y-2Y 期限利差倒挂幅度扩大 14bp 至 33bp (单位: bp)

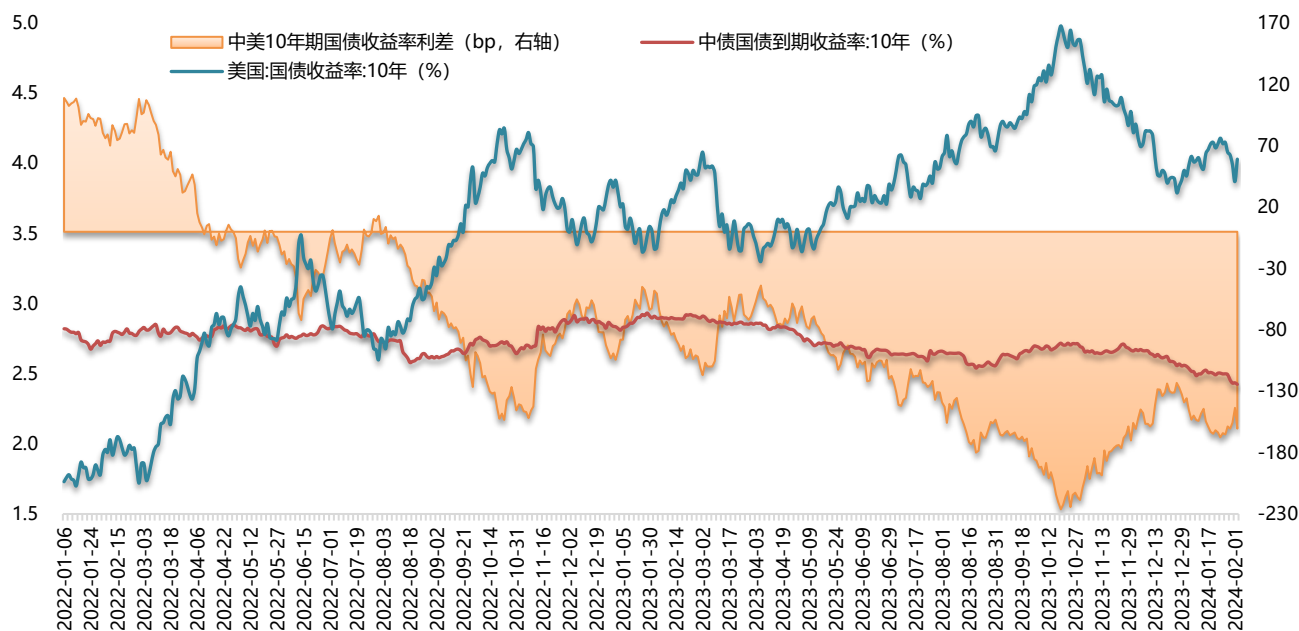


数据来源: iFinD, 东方金诚

4. 中美利差倒挂幅度收窄 4bp 至 161bp, 短期内仍将维持深度倒挂状态

截至 2 月 2 日, 与 1 月 29 日相比, 由于 10 年期美债收益率大幅下行 12bp, 而同期 10 年期中债收益率大幅下行 8bp, 中美 10 年期国债利差倒挂幅度因此收窄 4bp 至 161bp。短期内, 10 年期美债收益率将有上行压力, 而 10 年期中债收益率仍将以震荡下行为主, 因此预计中美 10 年期国债利差还将继续维持当前的深度倒挂状态。

图4 中美 10 年期国债收益率利差倒挂幅度收窄 4bp 至 161bp



数据来源: iFinD, 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。