

多重因素交织，10年期美债收益率震荡后持平

——美债专题跟踪（2025.10.20-2025.10.24）

研究发展部高级副总监 白雪

1. 上周美债收益率走势回顾

2025年10月20日当周，10年期美债收益率走势震荡。具体来看：周一，市场权衡政府长期关闭、贸易不确定性的影响，避险情绪推动10年期美债收益率与前一周五（10月17日）相比下行2bp至4.00%；周二，特朗普暗示与习近平的会谈并非板上钉钉，与普京的峰会也可能面临变数，不确定性继续推升市场避险情绪，10年期美债收益率由此继续下行2bp至3.98%；周三，当日财政部20年期美债拍卖需求强劲，推动10年期美债收益率下行1bp至3.97%；周四，美国将俄罗斯两大石油巨头列入制裁名单，国际原油价格大涨引发市场通胀担忧，10年期美债收益率由此上行4bp至4.01%；周五，尽管当日公布的美国9月CPI数据全面低于预期，但中美经贸磋商取得进展，提振了市场风险偏好，10年期美债收益率由此上行1bp至4.02%，与前一周五（10月17日）持平。

10月20日

•周一，市场权衡政府长期关闭、贸易不确定性的影响，避险情绪推动10年期美债收益率与前一周五（10月17日）相比下行2bp至4.00%。

10月21日

•周二，特朗普暗示与习近平的会谈并非板上钉钉，与普京的峰会也可能面临变数，不确定性继续推升市场避险情绪，10年期美债收益率由此继续下行2bp至3.98%。

10月22日

•周三，当日财政部20年期美债拍卖需求强劲，推动10年期美债收益率下行1bp至3.97%。

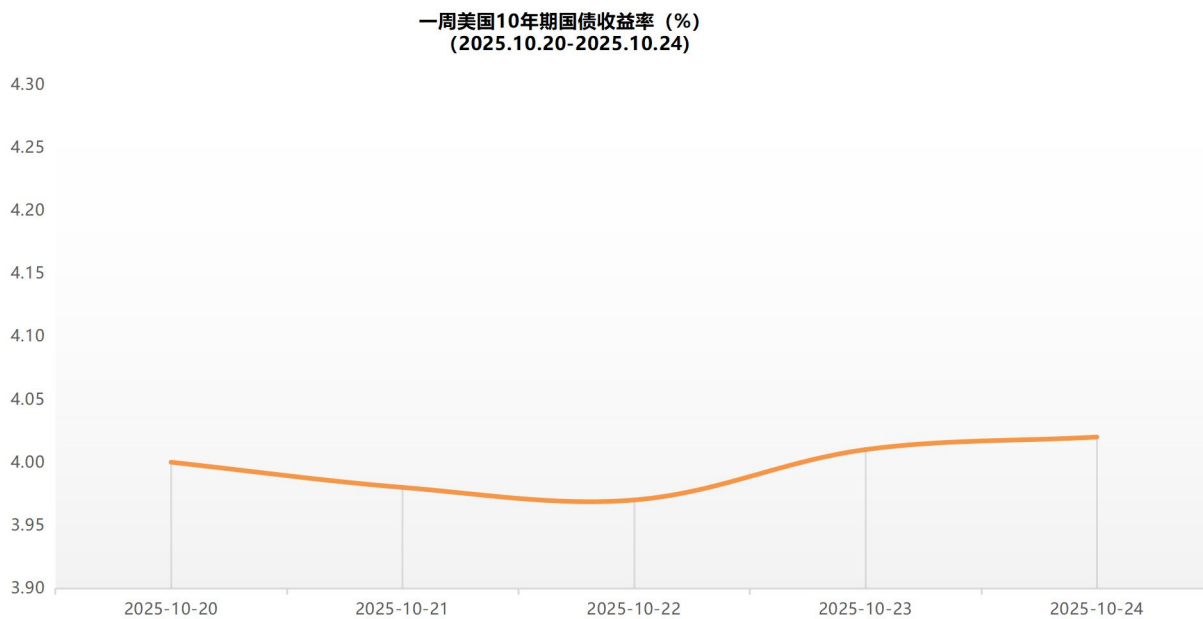
10月24日

•周四，美国将俄罗斯两大石油巨头列入制裁名单，国际原油价格大涨引发市场通胀担忧，10年期美债收益率由此上行4bp至4.01%。

10月24日

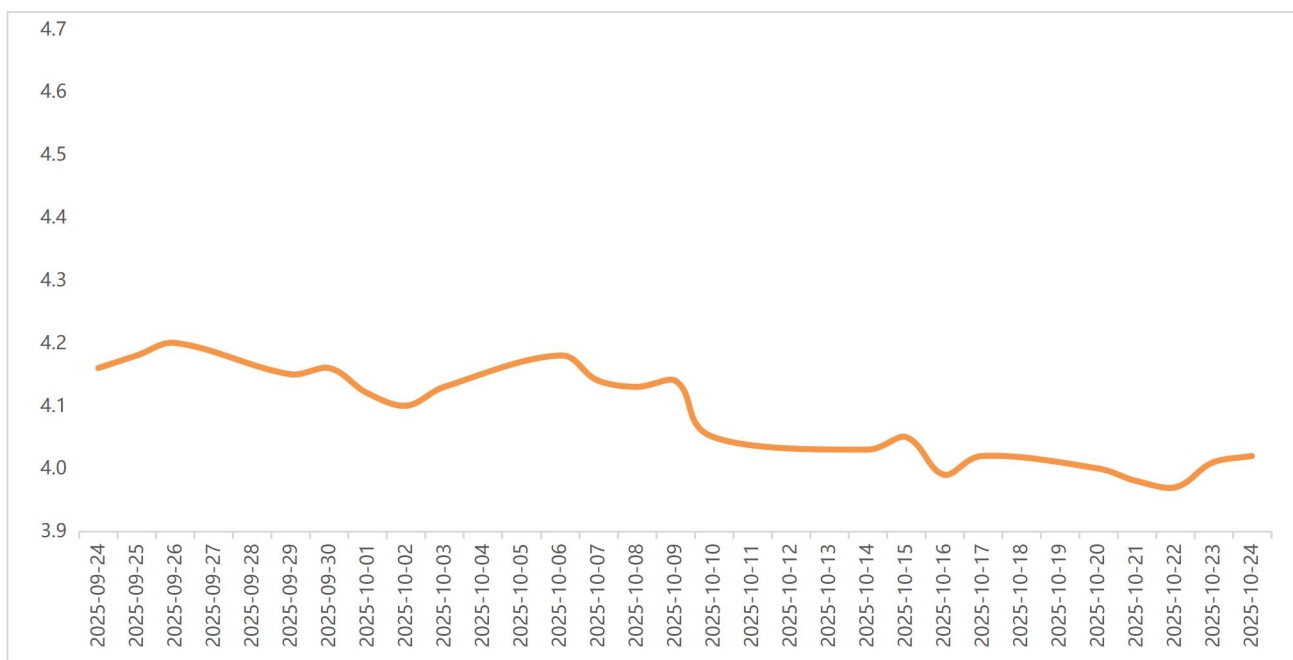
•周五，尽管当日公布的美国9月CPI数据全面低于预期，但中美经贸磋商取得进展，提振了市场风险偏好，10年期美债收益率由此上行1bp至4.02%，与前一周五（10月17日）持平。

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

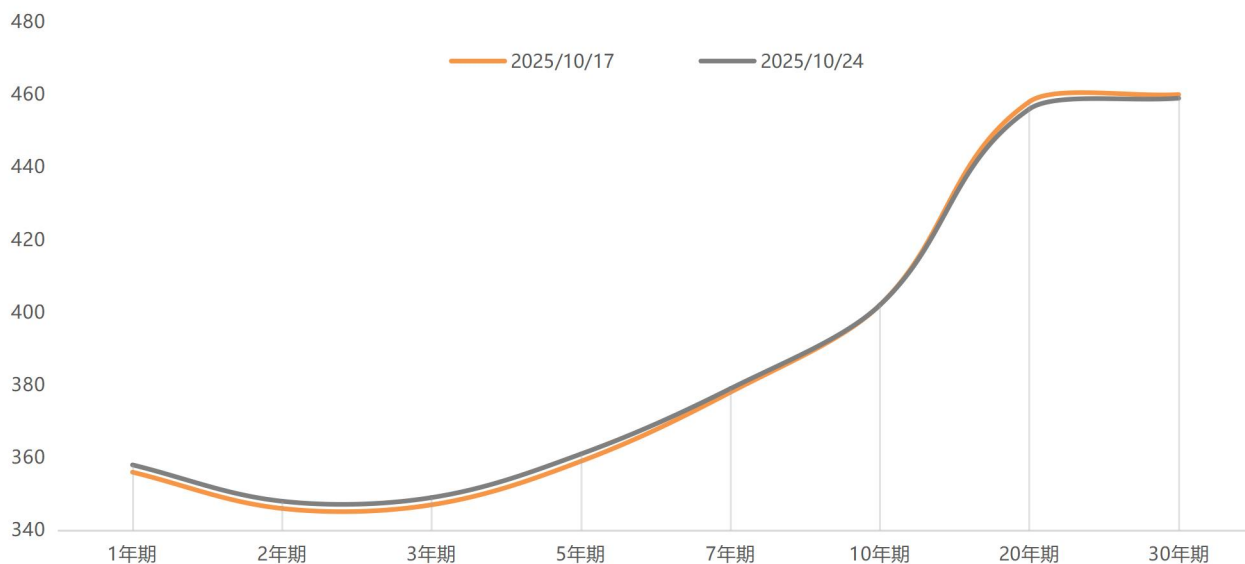
本周 10 年期美债收益率整体可能将呈现“前低后高”的走势，其中上半周受降息预期支撑而有所下行，但议息会议后可能因政策明朗化而转为上行。当前市场普遍预计美联储将在本周召开的议息会议上降息 25 个基点至 3.75%-4.00%，议息会议之前，

因降息预期强烈，10年期美债收益率可能将继续下行；议息会议后，若决议符合预期，可能会被解读为“利多出尽”，从而触发空头回补，推动收益率上行。不过，考虑到鲍威尔近期暗示美联储可能在年底前结束缩表，若会议声明提及结束缩表，相当于额外的宽松政策，可能缓解市场对流动性收紧的担忧，从而推动美债收益率下行。此外，中美贸易磋商进展和中美地缘政治风险若出现意外，也可能导致避险资金流入美债，从而助推收益率走低。总体来看，本周10年期美债收益率面临的多空因素大致相当，总体仍将在4%左右震荡。

3. 10Y-2Y 收益率利差收窄 2bp 至 54bp

截至10月24日，与前一周五（10月17日）相比，各期限美债收益率走势分化。其中，1年期、2年期、3年期和5年期美债收益率均上行2bp；7年期美债收益率上行1bp，10年期美债收益率保持不变，20年期、30年期美债收益率分别下行2bp、1bp。由此，当周10Y-2Y美债期限利差收窄2bp至54bp。

图3 美债 10Y-2Y 期限利差收窄 2bp 至 54bp (单位: bp)



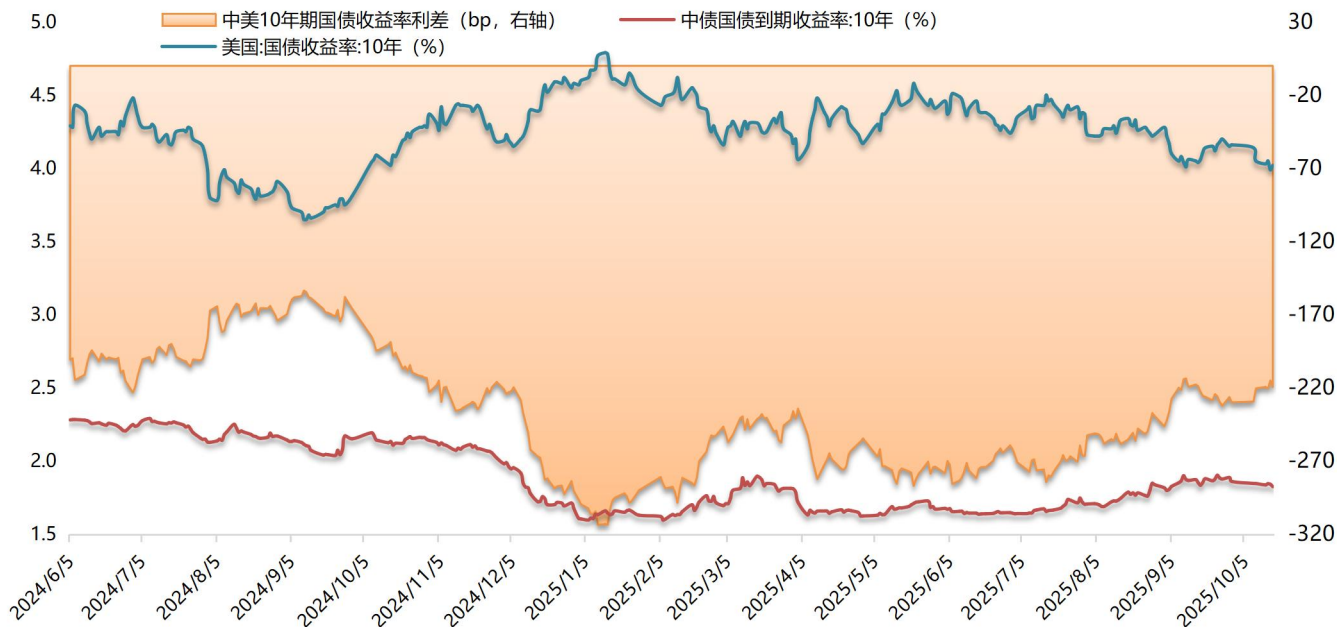
数据来源: iFinD, 东方金诚

4. 中美利差倒挂幅度收窄 2bp 至 217bp，短期内深度倒挂状态还将持续

截至10月20日，与前一周五（10月17日）相比，由于10年期美债收益率保持不变，而同期10年期中债收益率上行2bp，中美10年期国债利差收窄2bp至217bp。

短期内，由于 10 年期美债收益率将高位震荡，而 10 年期中债利率料将在 1.70%-1.80% 区间运行，中美 10 年期国债利差仍将延续深度倒挂状态。

图 4 中美 10 年期国债收益率利差倒挂幅度收窄 2bp 至 217bp



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。