



OGCR
东方金诚

经济、就业数据降温，10年期美债收益率小幅下行

——美债专题跟踪（2025.1.5-2026.1.9）

核心观点

作者

东方金诚 研究发展部

高级副总监 白雪

执行总监 冯琳

时间

2026年1月12日

- 1月5日当周，主要受当周公布的美国12月ISM制造业指数、12月非农新增就业等关键经济就业数据低于预期影响，10年期美债收益率总体小幅下行。周五，10年期美债收益率录得4.18%，与前一周五相比下行1bp。
- 1月5日当周，各期限美债收益率走势分化。其中，2年期美债收益率上行7bp，10年期美债收益率下行1bp。由此，周五10Y-2Y美债期限利差较前一周五收窄8bp至64bp。
- 受通胀数据粘性预期与政策宽松预期降温影响，预计本周10年期美债收益率整体将呈震荡上行态势。
- 1月5日当周，中美利差倒挂幅度收窄3bp至230bp，短期内深度倒挂状态还将持续。



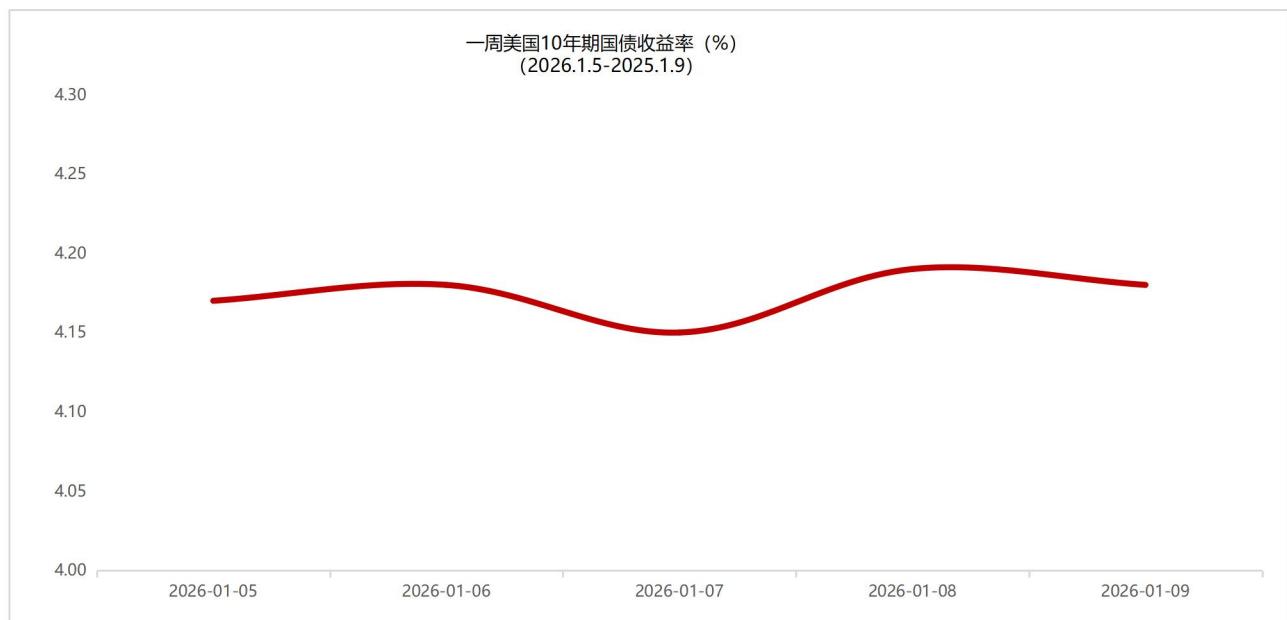
关注东方金诚公众号
获取更多研究报告

一、上周美债走势回顾

2026年1月5日当周，10年期美债收益率转为上行。具体来看：

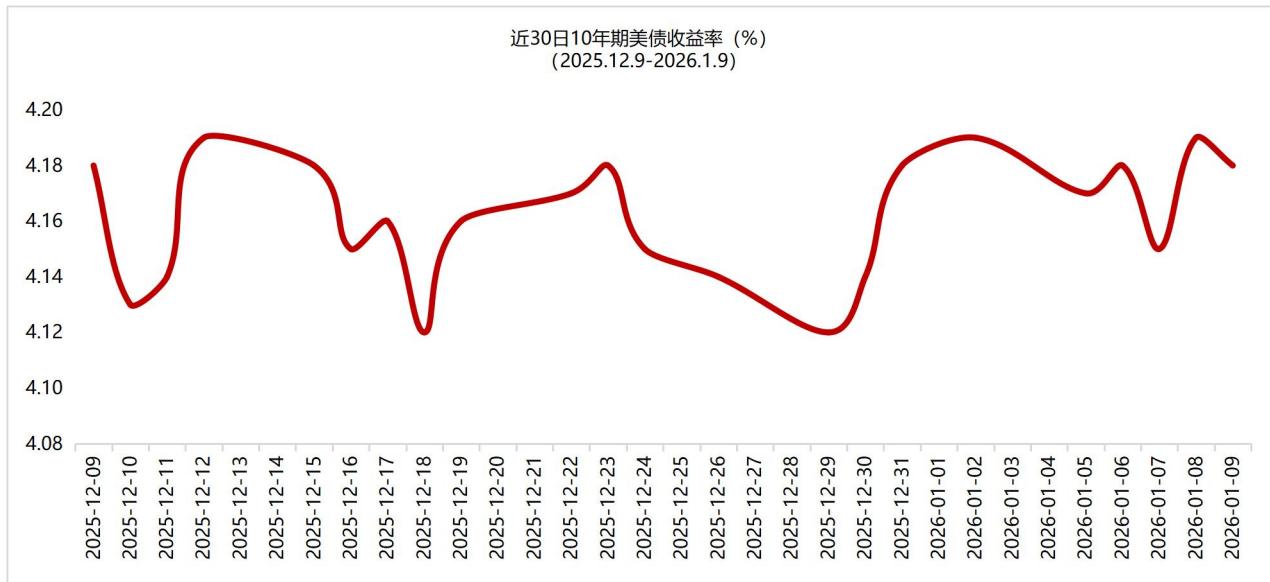
- 1月5日周一，当日公布的美国12月ISM制造业指数创一年低点，工厂活动持续萎缩，10年期美债收益率与前一周五（1月2日）相比下行2bp至4.17%；
- 1月6日周二，当日企业债密集发行，导致国债需求承压，10年期美债收益率由此上行1bp至4.18%；
- 1月7日周三，当日公布的美国11月份职位空缺数降幅超预期，表明劳动力需求降温，10年期美债收益率由此下行3bp至4.15%；
- 1月8日周四，当日公布的美国挑战者数据显示12月裁员规模降至2024年年中以来最低水平，这缓和了市场对劳动力市场降温的担忧，10年期美债收益率由此上行4bp至4.19%；
- 1月9日周五，当日公布的美国12月非农新增就业人数低于预期，10年期美债收益率因此小幅下行1bp至4.18%，与前一周五（1月2日）相比小幅下行1bp。

图1 近一周美国10年期国债收益率（%）



数据来源：iFinD，东方金诚

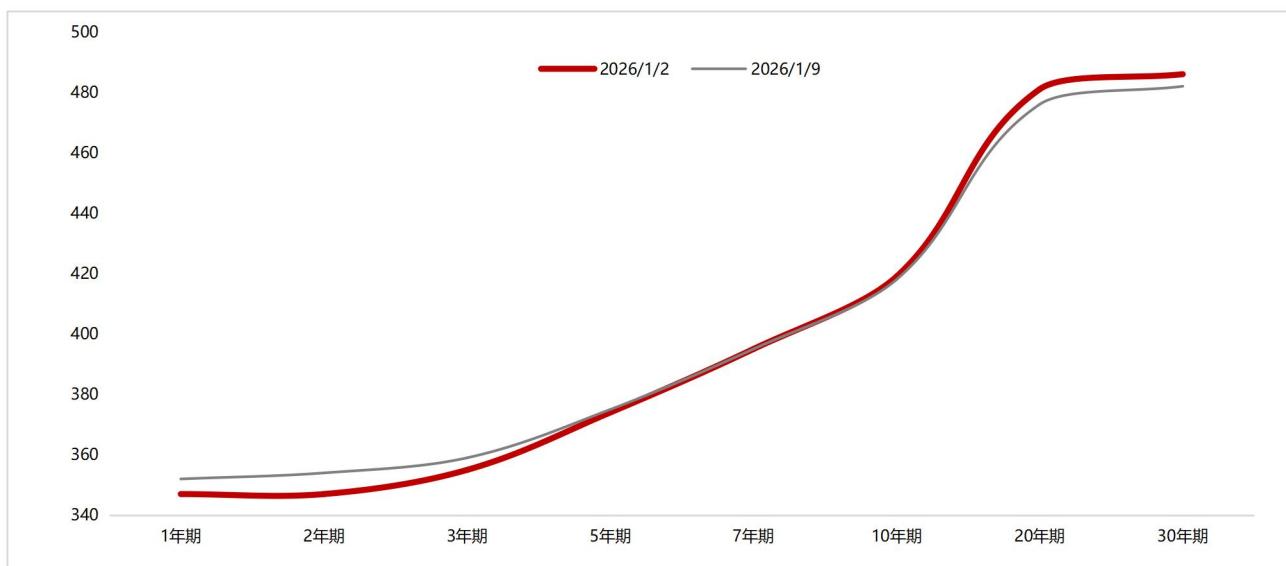
图2 近30日美国10年期国债收益率（%）



数据来源：iFinD，东方金诚

截至1月9日，与前一周五（1月2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年期美债收益率分别上行5bp、7bp、4bp和1bp，7年期美债收益率保持不变，10年期、20年期和30年期美债收益率分别下行1bp、5bp和4bp。由此，当周10Y-2Y美债期限利差收窄8bp至64bp。

图3 美债10Y-2Y期限利差收窄8bp至64bp（单位：bp）



数据来源：iFinD，东方金诚

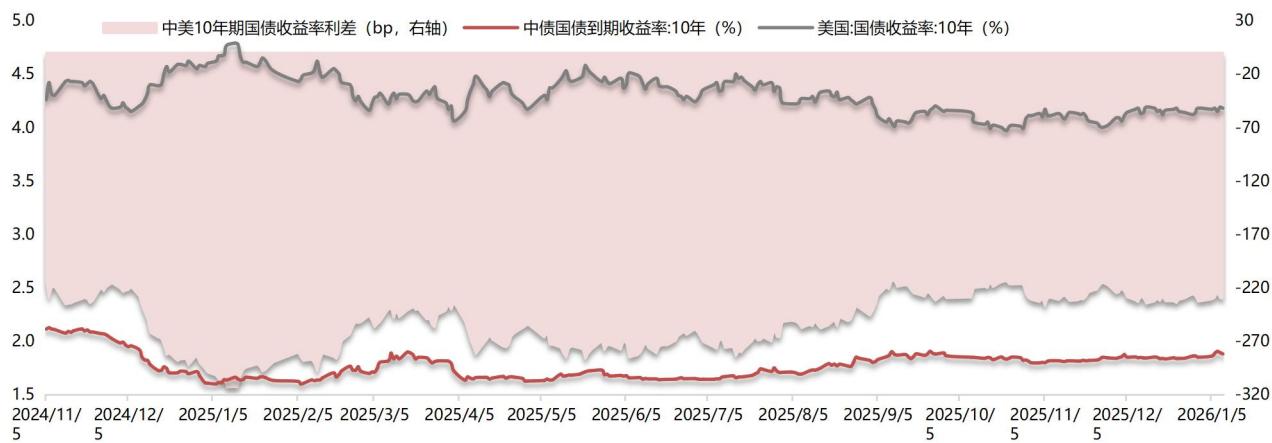
二、美债短期走势展望

受通胀数据粘性预期与政策宽松预期降温影响，预计本周 10 年期美债收益率整体呈震荡上行态势。首先，将于本周二公布的 12 月 CPI 数据或可能成为推动美债收益率上行的关键动力。考虑到政府停摆期间的统计扭曲（即 10 月数据收集中断导致 11 月核心 CPI 被人为压低至 0.2%），核心 CPI 同环比增幅大概率将维持高位，这将削弱市场对美联储 3 月前降息的押注，从而推动长端收益率上行。其次，本周美联储官员密集讲话的影响将持续发酵，考虑到纽约联储主席威廉姆斯为 FOMC 永久投票成员，强调通胀回落路径不确定性，其表态大概率偏鹰，这将进一步削弱市场的政策宽松预期，推动 10 年期美债收益率上行。不过，最高法院预计在本周就总统关税权力以及能否无理由解任美联储理事的关键案件作出裁决，若裁决结果引发对美联储独立性或贸易政策稳定性的担忧，可能激发市场避险情绪，从而对 10 年期美债收益率形成下行压力。但总体来看，本周 10 年期美债收益率上行压力稍大，整体仍将呈震荡上行态势。

三、中美利差倒挂幅度收窄 3bp 至 230bp，短期内深度倒挂状态还将持续

截至 1 月 9 日，与 12 月 31 日（上周中债最后一个交易日）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 3bp，中美 10 年期国债利差倒挂幅度收窄 3bp 至 230bp。短期内，由于 10 年期美债收益率将震荡上行，而 10 年期中债利率将延续窄幅震荡，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 3bp 至 230bp



数据来源：iFinD，东方金诚

权利及免责声明：

本研究报告及相关信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权及其他知识产权归东方金诚所有，东方金诚保留与此相关的一切权利。建议各机构及个人未经书面授权，避免对上述内容进行修改、复制、逆向工程、销售、分发、引用或任何形式的传播。

本报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性及完整性由资料提供方 / 发布方负责。东方金诚已对该等资料进行合理审慎核查，但此过程不构成对其合法性、真实性、准确性及完整性的任何形式保证。

鉴于评级预测具有主观性和局限性，需提醒您：评级预测及基于此的结论可能与实际情况存在差异，东方金诚保留对相关内容随时修正或更新的权利。

本报告仅为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，不构成任何决策结论或建议。建议投资者审慎使用报告内容，自行承担投资行为及结果的责任，东方金诚不对此承担责任。

本报告仅授权东方金诚指定使用者按授权方式使用，引用时需注明来源且不得篡改、歪曲或进行类似修改。未获授权的机构及人士请避免获取或使用本报告，东方金诚对未授权使用、超授权使用或非法使用等不当行为导致的后果不承担责任。

地址：北京市丰台区丽泽路 24 号院平安幸福中心 A 座 45-47 层

电话：86-10-62299800 (总机)

传真：86-10-62299803

邮箱：DFJCPX@coamc.com.cn