



OGCR
东方金诚

就业数据超预期疲软，10年期美债收益率震荡下行

——美债专题跟踪（2025. 2. 2-2026. 2. 6）

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2月9日

- 2月2日当周，主要受美国2025年12月Jolts职位空缺数大幅减少影响，10年期美债收益率震荡下行。周五，10年期美债收益率录得4.22%，与前一周五相比下行4bp。
- 截至2月6日，与前一周五（1月30日）相比，各期限美债收益率普遍下行。其中，2年期美债收益率下行2bp，10年期美债收益率下行4bp。由此，周五10Y-2Y美债期限利差较前一周五收窄2bp至72bp。
- 本周10年期美债收益率大概率呈现震荡上行态势，主要驱动因素在于本周将公布的美国1月非农就业与CPI数据均存在超预期上行风险，这将直接冲击市场对美联储降息节奏的定价。不过，美国财长关于收益率可能小幅下降的表态可能会从情绪层面为债市提供支撑，从而在一定程度上限制10年期美债收益率的上行幅度。
- 2月2日当周，中美利差倒挂幅度收窄4bp至241bp，短期内深度倒挂状态还将持续。



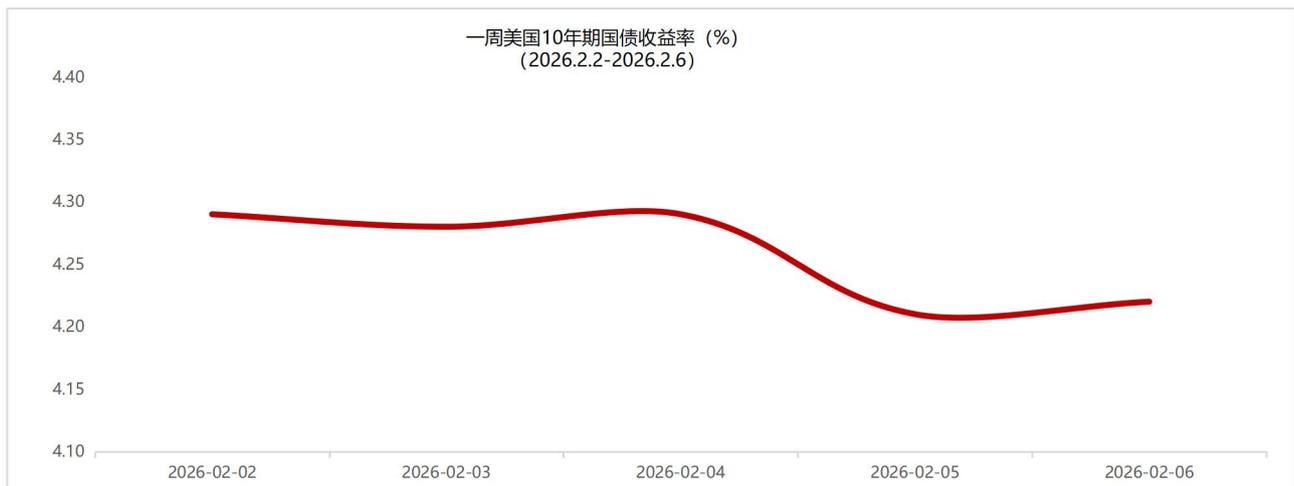
关注东方金诚公众号
获取更多研究报告

一、 上周美债走势回顾

2026年2月2日当周，10年期美债收益率整体震荡下行。具体来看：

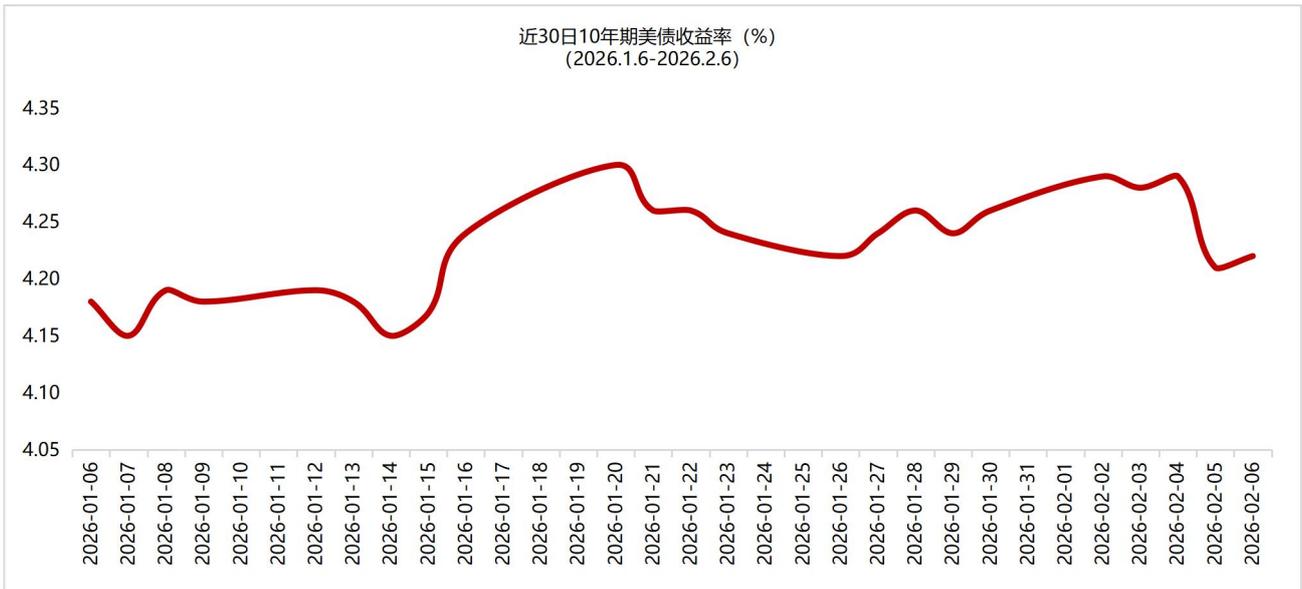
- 2月2日周一，当日公布的美国1月ISM制造业指数扩张速度创2022年以来最快，10年期美债收益率与前一周五（1月30日）相比上行3bp至4.29%；
- 2月3日周二，当日美国科技股重挫，提振债市，10年期美债收益率下行1bp至4.28%；
- 2月4日周三，当日美国财政部季度再融资声明宣布维持中长期国债拍卖规模不变，逆转了此前市场对财政部可能削减长期债券发行的预期，10年期美债收益率由此上行1bp至4.29%；
- 2月5日周四，当日公布的美国2025年12月Jolts职位空缺数降至2020年以来最低，企业裁员人数同比增逾一倍，指示美国劳动力市场降温明显，10年期美债收益率由此大幅下行8bp至4.21%；
- 2月6日周五，当日公布的美国12月密歇根大学消费者信心指数意外升至六个月来最高，10年期美债收益率由此小幅上行1bp至4.22%，但与前一周五（1月30日）相比仍下行4bp。

图1 近一周美国10年期国债收益率（%）



数据来源：iFinD，东方金诚

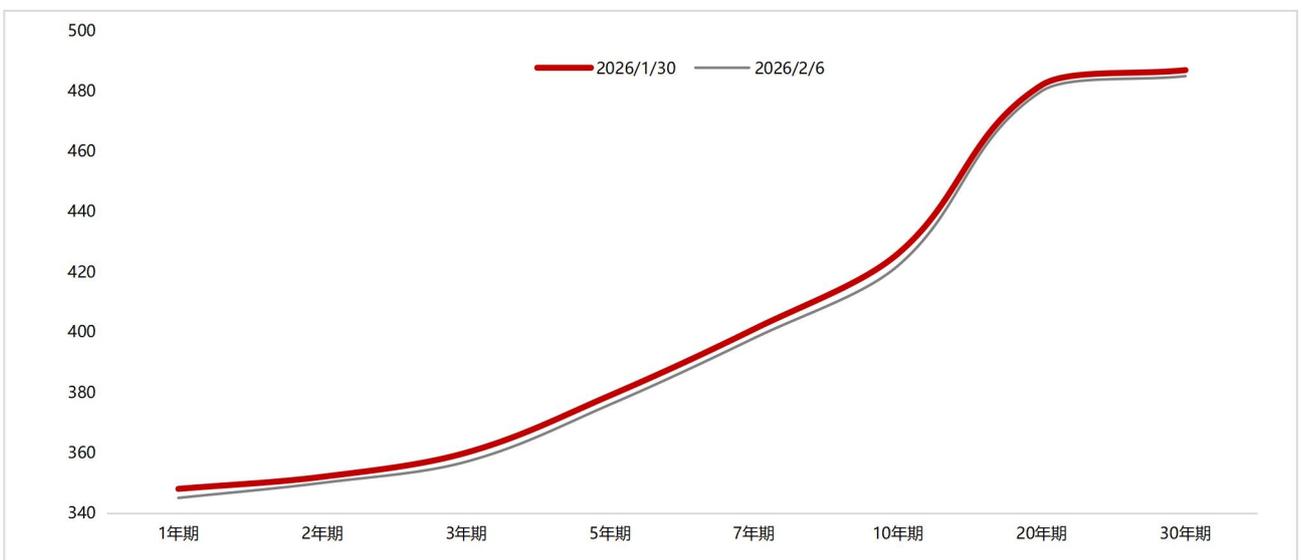
图2 近30日美国10年期国债收益率（%）



数据来源：iFinD，东方金诚

截至2月6日，与前一周五（1月30日）相比，各期限美债收益率普遍下行。其中，1年期、3年期、5年期和7年期美债收益率均下行3bp，2年期、20年期和30年期美债收益率均下行2bp，10年期美债收益率下行4bp。由此，当周10Y-2Y美债期限利差收窄2bp至72bp。

图3 美债10Y-2Y期限利差收窄2bp至72bp（单位：bp）



数据来源：iFinD，东方金诚

二、美债短期走势展望

本周 10 年期美债收益率大概率将呈现震荡偏上行态势，主要驱动因素在于本周将公布的美国 1 月非农就业与 CPI 数据均存在超预期上行风险，这将直接冲击市场对美联储降息节奏的定价。CPI 数据方面，由于年初企业调价潮与政府停摆后的统计修复，可能推高 1 月 CPI 读数，这将验证通胀黏性，从而进一步推迟市场宽松预期，推高期限溢价。就业数据方面，考虑到一季度财政刺激与宽货币滞后效应等因素影响，非农就业数据可能仍将呈现一定的结构韧性，若失业率仍维持在 4.4% 左右、薪资同比增速超 3.8%，将继续强化经济韧性预期，从而推升长端收益率。不过，美国财长关于收益率可能小幅下降的表态可能会从情绪层面为债市提供支撑，从而在一定程度上限制 10 年期美债收益率的上行幅度。因此，整体看，本周 10 年期美债收益率仍将偏上行，但过程可能因数据细节与市场的多空博弈而出现波动。

三、中美利差倒挂幅度收窄 4bp 至 241bp，短期内深度倒挂状态还将持续

截至 2 月 6 日，与前一周五（1 月 30 日）相比，由于 10 年期美债收益率下行 4bp，而同期 10 年期中债收益率基本保持不变，中美 10 年期国债利差倒挂幅度收窄 4bp 至 241bp。短期内，由于 10 年期美债收益率仍有上行压力，而 10 年期中债利率将小幅震荡，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 4bp 至 241bp



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