



OGCR
东方金诚

关税政策不确定性增强、美伊地缘冲突激化, 10 年期美债收益率大幅下行

——美债专题跟踪 (2025. 2. 23-2026. 2. 27)

核心观点

- 2月23日当周, 主要受美国关税政策不确定性增强及美伊冲突陡然激化影响, 避险情绪主导债市, 10年期美债收益率大幅下行。周五, 10年期美债收益率录得3.97%, 与前一周五相比大幅下行11bp。
- 截至2月27日, 与前一周五(2月20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10bp, 10年期美债收益率下行11bp。由此, 周五10Y-2Y美债期限利差较前一周五收窄1bp至59bp。
- 本周中东地缘政治风险升级带来的避险买盘、对非农数据疲弱的预期, 以及油价上涨带来的通胀反弹担忧, 将令美债市场多空博弈明显, 10年期美债收益率料将在3.90%-4.05%区间震荡。
- 截至2月27日, 与2月23日(春节后首个工作日)相比, 中美10年期国债利差倒挂幅度收窄6bp至218bp。短期内, 由于10年期美债收益率将在3.90%-4.05%区间震荡, 而10年期中债利率料将小幅下行, 中美10年期国债利差仍将延续深度倒挂状态。

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3月3日



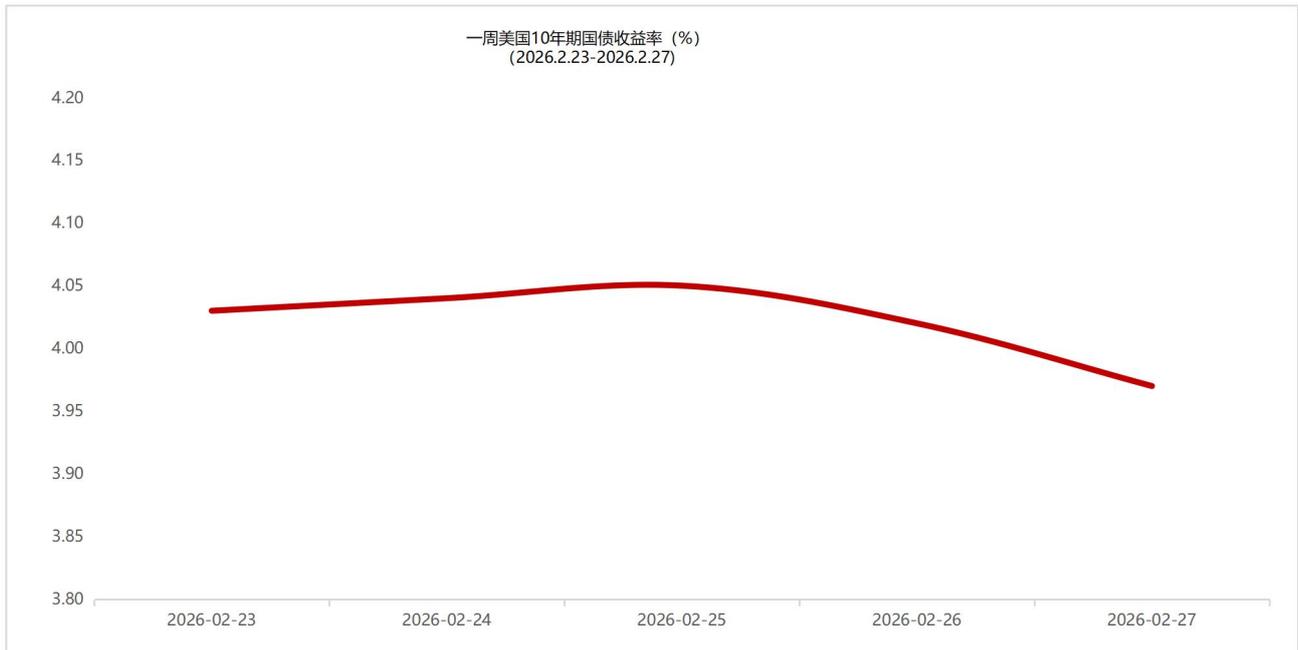
关注东方金诚公众号
获取更多研究报告

一、 上周美债走势回顾

2026年2月23日当周，10年期美债收益率大幅下行。具体来看：

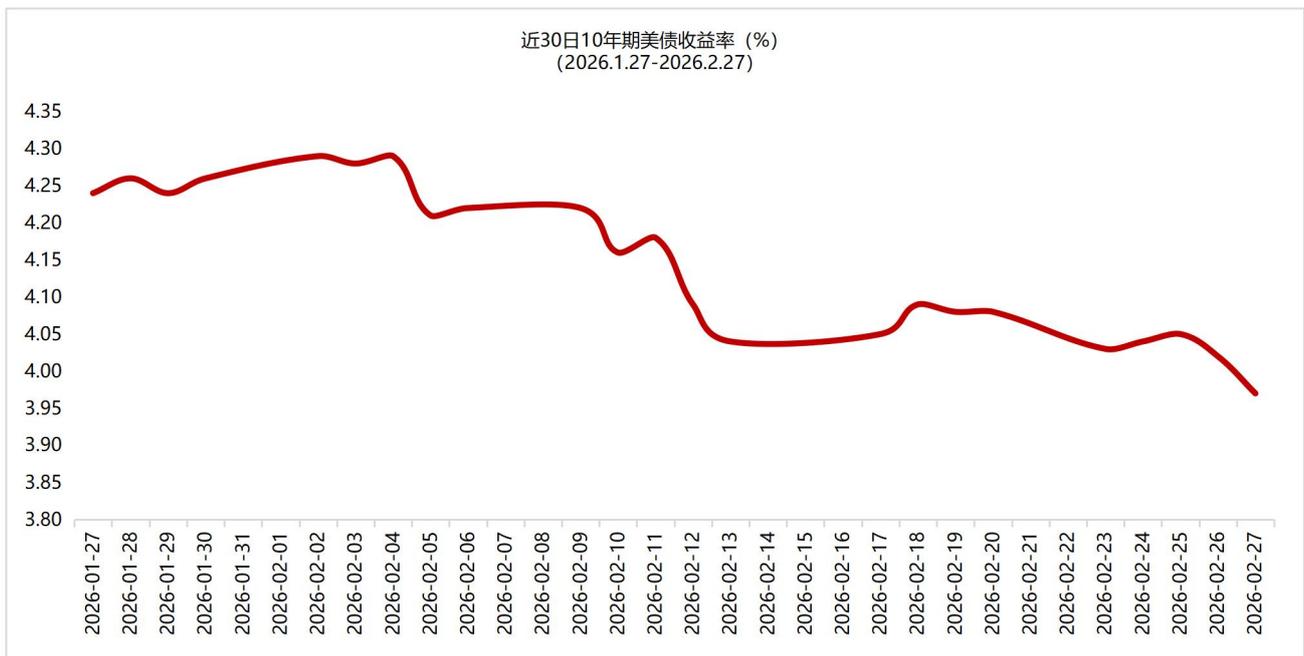
- 2月23日周一，由于上周末特朗普政府宣布对进口到美国的商品征收10%的临时进口关税，后续贸易政策不确定性增强，加之市场对AI技术进步可能以不可预测的方式取代行业的担忧再度加剧，10年期美债收益率与前一周五（2月20日）相比下行5bp至4.03%；
- 2月24日周二，当日美联储理事沃勒表示，如果即将公布的2月就业数据表明美国劳动力市场走强，他愿意在3月维持利率不变，这进一步巩固了短期内不降息的预期，加之美伊双方定于周四恢复谈判，避险情绪略有缓解，10年期美债收益率上行1bp至4.04%；
- 2月25日周三，受美股连续上涨利好影响，市场风险情绪回暖，10年期美债收益率继续上行1bp至4.05%。
- 2月26日周四，美国贸易代表格里尔正式对外宣布，美方会把部分国家的进口关税从刚生效的10%上调到15%甚至更高，关税政策再度引发避险情绪，10年期美债收益率下行3bp至4.02%；
- 2月27日周五，受AI颠覆性担忧、英国私募信贷巨头MFS破产，以及美伊地缘政治风险加剧等多重因素冲击，资金涌入避险资产，推动10年期美债收益率下行5bp至3.97%，与前一周五（2月20日）相比下行11bp。

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 (%)

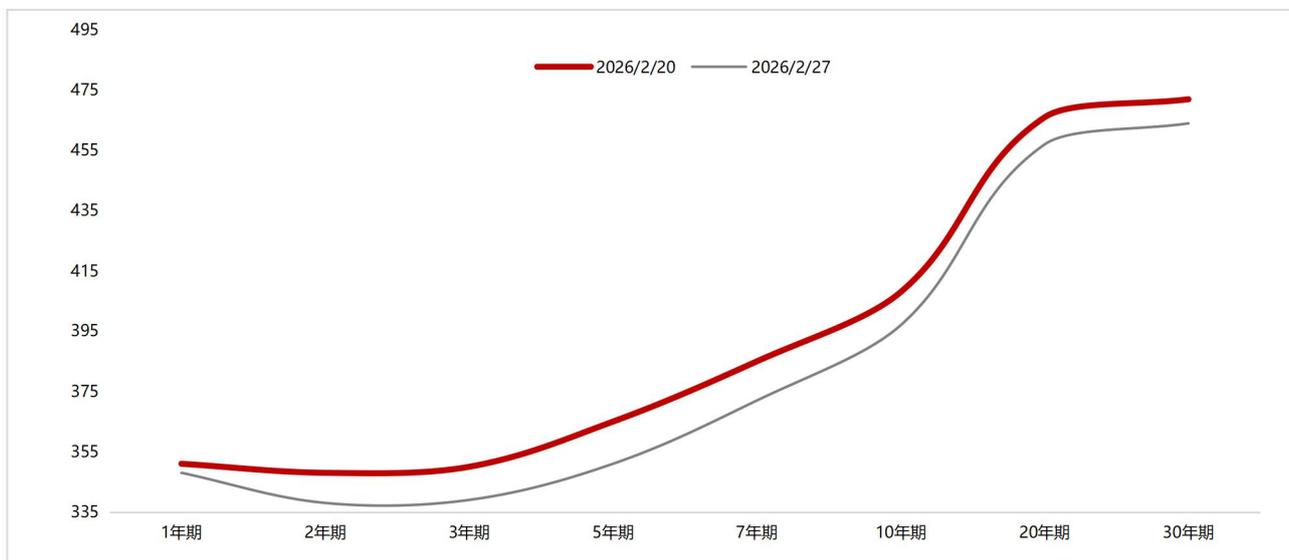


数据来源：iFinD，东方金诚

截至 2 月 27 日，与前一周五（2 月 20 日）相比，各期限美债收益率普遍下行。其中，1 年期、2 年期、5 年期、7 年期美债收益率分别下行 3bp、10bp、14bp 和 13bp，3 年期和 10

年期美债收益率均下行 11bp，20 年期、30 年期美债收益率分别下行 9bp 和 8bp。由此，当周 10Y-2Y 美债期限利差收窄 1bp 至 59bp。

图 3 美债 10Y-2Y 期限利差收窄 1bp 至 59bp（单位：bp）



数据来源：iFinD，东方金诚

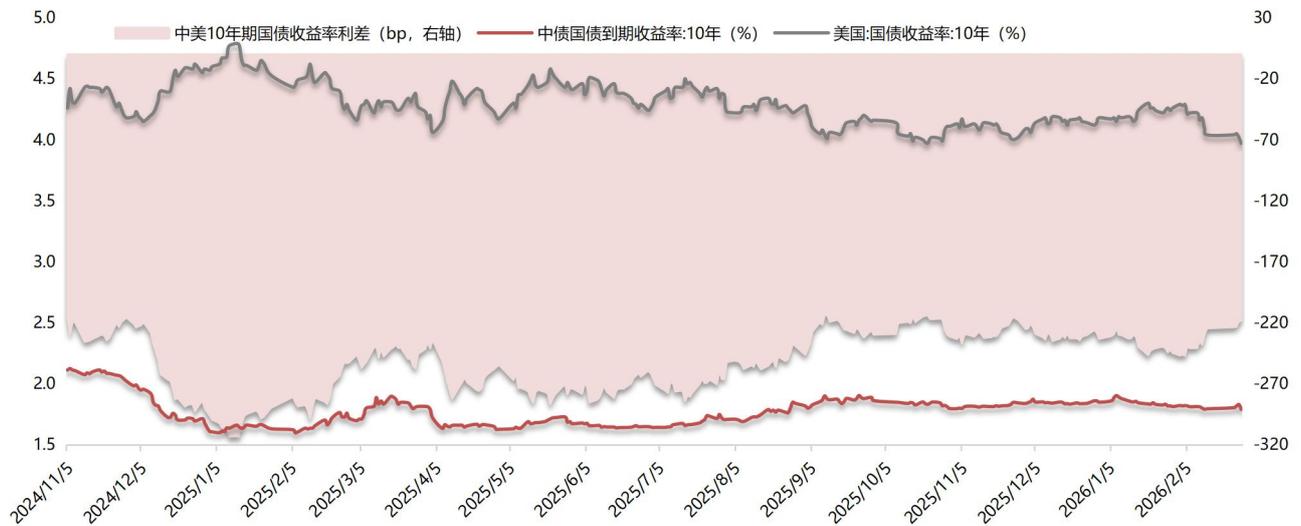
二、美债短期走势展望

本周 10 年期美债收益率料降呈现震荡态势。一方面，上周末以来的美伊冲突骤然升级。近日特朗普表示对伊朗的打击才刚刚开始，预计将持续 4-5 周，这势必在本周继续触发市场的强烈避险情绪，为美债收益率带来下行动力。此外，预计将于本周五（3 月 6 日）发布的 2 月非农就业报告数据将延续疲软，从而印证劳动力市场继续放缓，这将提升后续政策宽松的预期，为收益率下行提供动能。但另一方面，美伊冲突升级推动油价快速上行，将导致通胀预期大幅升温，加之本周一公布的 2 月 ISM 制造业指数中的投入价格指数单月大幅跳升，强化了通胀反弹隐忧，将为美债收益率带来上行压力。因此，综合来看，本周美债市场将面临地缘政治风险升级带来的避险买盘、疲弱非农数据的预期，以及通胀反弹担忧等多空因素博弈，10 年期美债收益率料将在 3.90%-4.05% 区间震荡。

三、中美利差倒挂幅度收窄 6bp 至 218bp，短期内深度倒挂状态还将持续

截至 2 月 27 日，与 2 月 23 日（春节后首个工作日）相比，由于 10 年期美债收益率下行 7bp，而同期 10 年期中债收益率下行 1bp，中美 10 年期国债利差倒挂幅度收窄 6bp 至 218bp。短期内，由于 10 年期美债收益率存在下行动力，而 10 年期中债利率亦将小幅下行，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 6bp 至 218bp



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