



OGCR
东方金诚

鲍威尔释放中性政策信号，10年期美债收益率震荡下行

——美债专题跟踪（2025.3.30-2026.4.3）

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4月7日

- 上周（3月30日当周），美联储主席鲍威尔针对通胀预期释放中性政策信号，缓解市场紧缩担忧，10年期美债收益率整体震荡下行。
- 截至4月3日周五，与前一周五相比，各期限美债收益率普遍下行。其中，2年期美债收益率下行4bp，10年期美债收益率下行9bp。由此，周五10Y-2Y美债期限利差较前一周五收窄5bp至51bp。
- 本周通胀担忧仍将是美债市场主导力量，10年期美债收益率大概率将维持高位甚至小幅上行，但对经济衰退的逐步定价将缓和一部分美债收益率上行压力，整体将呈现震荡偏上行格局。一方面，将于本周公布的3月CPI数据将在能源价格冲高的推动下明显走强，叠加原油价格仍将高位运行以及美联储官员可能释放偏鹰信号，市场对美联储维持紧缩的预期可能会再度增强；但另一方面，市场开始担忧长期地缘冲突对经济增长的拖累将超过通胀本身，这会令美债收益率对油价上涨的反应出现一定钝化。若本周公布的初请失业金数据意外走弱，或密歇根大学消费者信心指数不及预期，衰退担忧可能阶段性升温并对收益率形成压制。
- 截至4月3日，与3月27日（前一周五）相比，中美10年期国债利差倒挂幅度收窄9bp至253bp。短期内，中美10年期国债利差仍将延续深度倒挂状态。



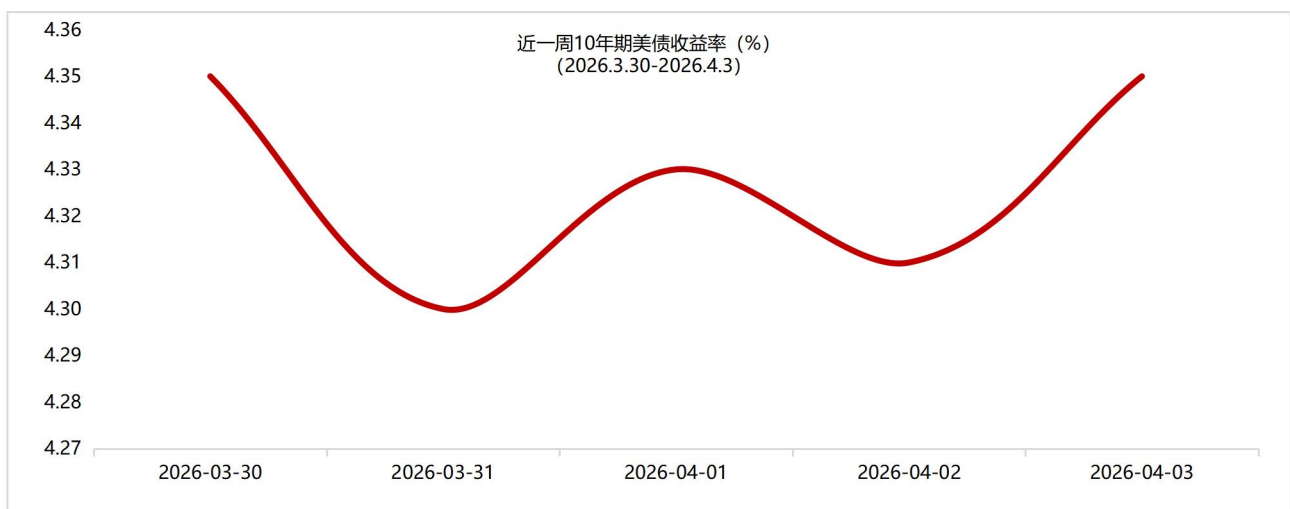
关注东方金诚公众号
获取更多研究报告

一、 上周美债走势回顾

2026年3月30日当周，10年期美债收益率整体震荡下行。具体来看：

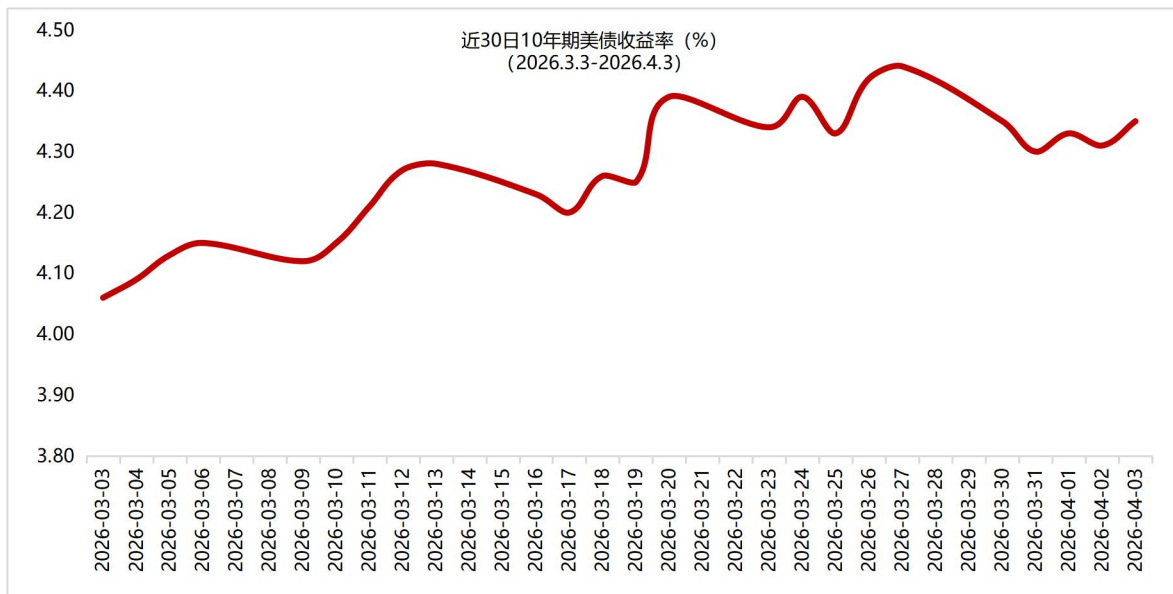
- 3月30日周一，当日美联储主席鲍威尔表示长期通胀预期仍然受控，他倾向于暂时忽略供给面受到的冲击，维持利率不变，令市场紧缩担忧大幅缓解，10年期美债收益率由此与前一周五（3月27日）相比大幅下行9bp至4.35%；
- 3月31日周二，当日公布的美国2月JOLTS职位空缺数远低于预期，显示劳动力市场正在降温，叠加纽约联储主席威廉姆斯当日的政策表态继续压制市场收紧预期，10年期美债收益率继续下行5bp至4.30%；
- 4月1日周三，当日公布的美国ISM数据显示3月份制造业扩张速度创2022年以来最快，同时伊朗战争推动制造业投入成本大幅飙升，加之当日公布的美国3月ADP新增就业以及2月零售销售数据均超预期，10年期美债收益率上行3bp至4.33%。
- 4月2日周四，当日伊朗称正与阿曼起草霍尔木兹海峡通行协议，这在一定程度上缓解了市场对通胀压力的预期，10年期美债收益率由此下行2bp至4.31%；
- 4月3日周五，当日公布的美国3月非农就业超预期回升，叠加失业率下降，就业韧性支撑10年期美债收益率上行4bp至4.35%，但与前一周五相比仍下行9bp。

图1 近一周美国10年期国债收益率（%）



数据来源：iFind，东方金诚

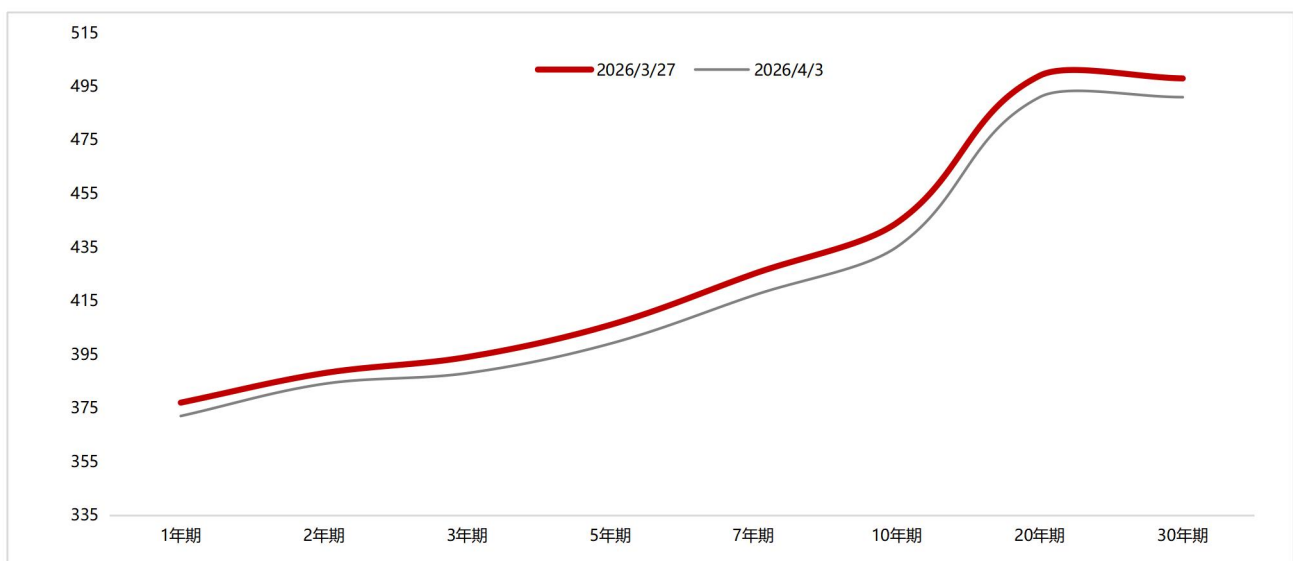
图 2 近 30 日美国 10 年期国债收益率 (%)



数据来源：iFinD，东方金诚

截至 4 月 3 日，与前一周五相比，各期限美债收益率普遍下行。其中，1 年期、2 年期、3 年期美债收益率分别下行 5bp、4bp 和 6bp，5 年期、30 年期美债收益率均下行 7bp，7 年期和 30 年期美债收益率均下行 8bp，10 年期美债收益率下行 9bp。由此，当周 10Y-2Y 美债期限利差收窄 5bp 至 51bp。

图 3 美债 10Y-2Y 期限利差收窄 5bp 至 51bp (单位：bp)



数据来源：iFinD，东方金诚

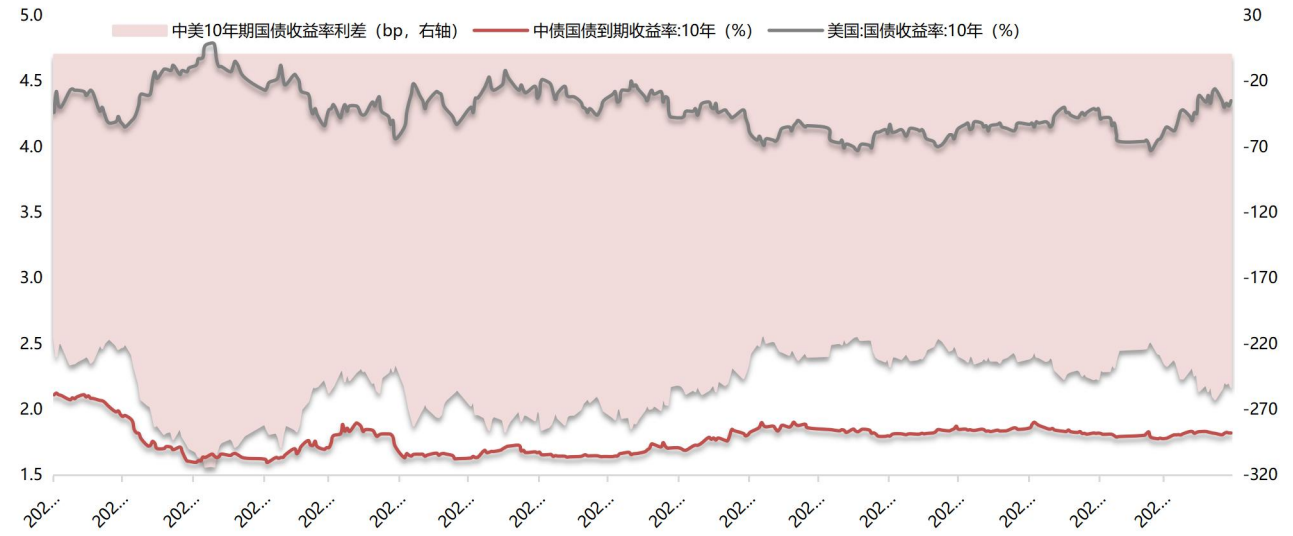
二、美债短期走势展望

本周美债收益率将呈现震荡偏上行格局。将于本周公布的美国3月CPI数据将在能源价格冲高的推动下明显走强，而美伊虽达成临时停火协议，但前景仍面临巨大的不确定性，这将导致WTI原油持续运行在110美元/桶以上，从而构成持续的通胀压力；此外，由于近日多位联储官员释放偏鹰信号，以及将于本周四公布的美联储3月会议纪要可能透露出更多关于加息的讨论，市场对美联储维持紧缩的预期可能将再度增强，这将进一步推升美债收益率。不过，当前市场开始担忧长期地缘冲突对经济增长的拖累将超过通胀本身，本周一公布的3月美国ISM服务业扩张速度放缓、就业指标大幅下降，且投入成本指标创下近14年来最大升幅，已经印证了这一趋势，这会令美债收益率对油价上涨的反应出现一定钝化。若本周四公布的初请失业金数据意外走弱，或密歇根大学消费者信心指数不及预期，衰退担忧可能阶段性升温并对收益率形成压制。总体来看，本周通胀担忧仍将是美债市场主导力量，但对衰退的逐步定价将缓和一部分收益率上行压力，10年期美债收益率大概率将呈现偏弱震荡格局。

三、中美利差倒挂幅度收窄9bp至253bp，短期内深度倒挂状态还将持续

截至4月3日，与3月27日（前一周五）相比，由于10年期美债收益率下行9bp，而同期10年期中债收益率几乎保持不变，中美10年期国债利差倒挂幅度收窄9bp至253bp。短期内，10年期美债收益率存在小幅上行空间，10年期中债利率将延续震荡走势，中美10年期国债利差仍将保持深度倒挂状态。

图4 中美10年期国债收益率利差倒挂幅度收窄9bp至253bp



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