

证券研究报告

中泰金工首席分析师 唐军

执业证书编号：S0740517030003

中泰资产配置一图系列

【美债利差倒挂引发了哪些忧虑？】

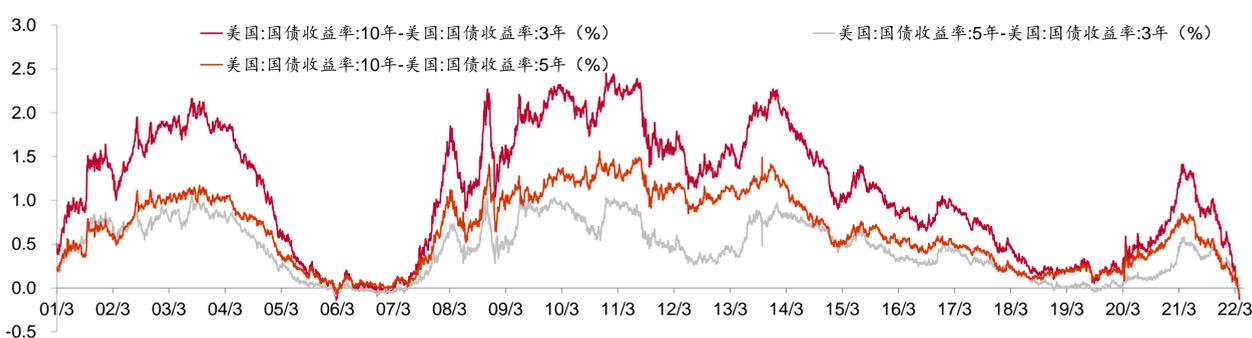
近期，30Y-5Y、10Y-2Y利差逼近倒挂，距离倒挂仅一步之遥。除此之外，10Y-3Y、5Y-3Y、10Y-5Y利率均已倒挂。我们认为，本次倒挂的原因为美联储鹰派言论后，美债短端利率上行显著。本次利差倒挂比较特殊的点在于往年一般出现在美联储加息的中后段，但本次出现在加息的前段。对于这次倒挂，市场存在两点顾虑，首先是对经济衰退的顾虑，自1966年以来，收益率曲线发生倒挂以后，6-24个月后存在较大概率会出现经济衰退；其次是对后续美联储加息节奏的顾虑，美联储深陷高通胀和利差倒挂的两难中。我们认为，对于第一个顾虑而言，收益率曲线较全面倒挂才会预示未来经济衰退，目前10年期与3个月利差仍在较高位置，预计今年发生全面倒挂的可能性较低，因此未来经济发生衰退的可能性较低。对于第二个顾虑而言，鲍威尔更加关注near-term forward spread，即18个月后的3个月期美债远期收益率与3个月期即期收益率，目前之差仍然非常较大，暂时不会影响美联储后续加息。根据CME fedwatch显示，市场认为联邦目标利率在6月落在1.25%-1.5%区间的概率为65%。

图一 美国国债收益率利差：30Y-5Y、10Y-2Y



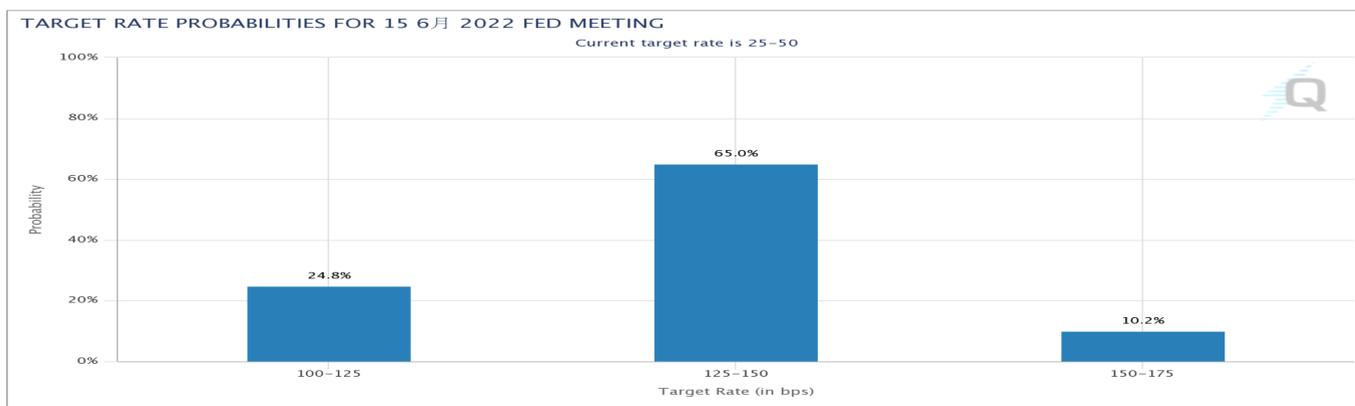
数据来源：Wind，中泰证券研究所

图二 美国国债收益率利差：10Y-3Y、5Y-3Y、10Y-5Y



数据来源：Wind，中泰证券研究所

图三 美联储加息概率



数据来源：CME，中泰证券研究所

风险提示：美国通胀超预期，地缘政治升级
 联系人：何佳焯 联系方式：15221685053

重要声明

- 中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。
- 本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。
- 市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。
- 投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。
- 本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39959

