

证券研究报告

中泰金工首席分析师 唐军

执业证书编号：S0740517030003

2022. 4. 12

中泰资产配置一图系列

【中美利差倒挂带来的直接影响有哪些？】

4月11日，美国10年期国债收益率上行5.5BP至2.764%，中国10年期国债收益率持平上日中债估值报2.75%，中美10年期国债利差近12年来首次倒挂。本轮中美利差倒挂和2018年类似，根本原因是两国经济周期的错位，当前中国通过宽松政策刺激有效需求以实现稳增长，而美国更着眼于防通胀。

中美利差倒挂带来的直接后果为近段时间外资持续减持中债。从3月数据来看，外资减持国债、政金债、商业性银行债规模进一步扩大至518.1、396.8和49.1亿元。

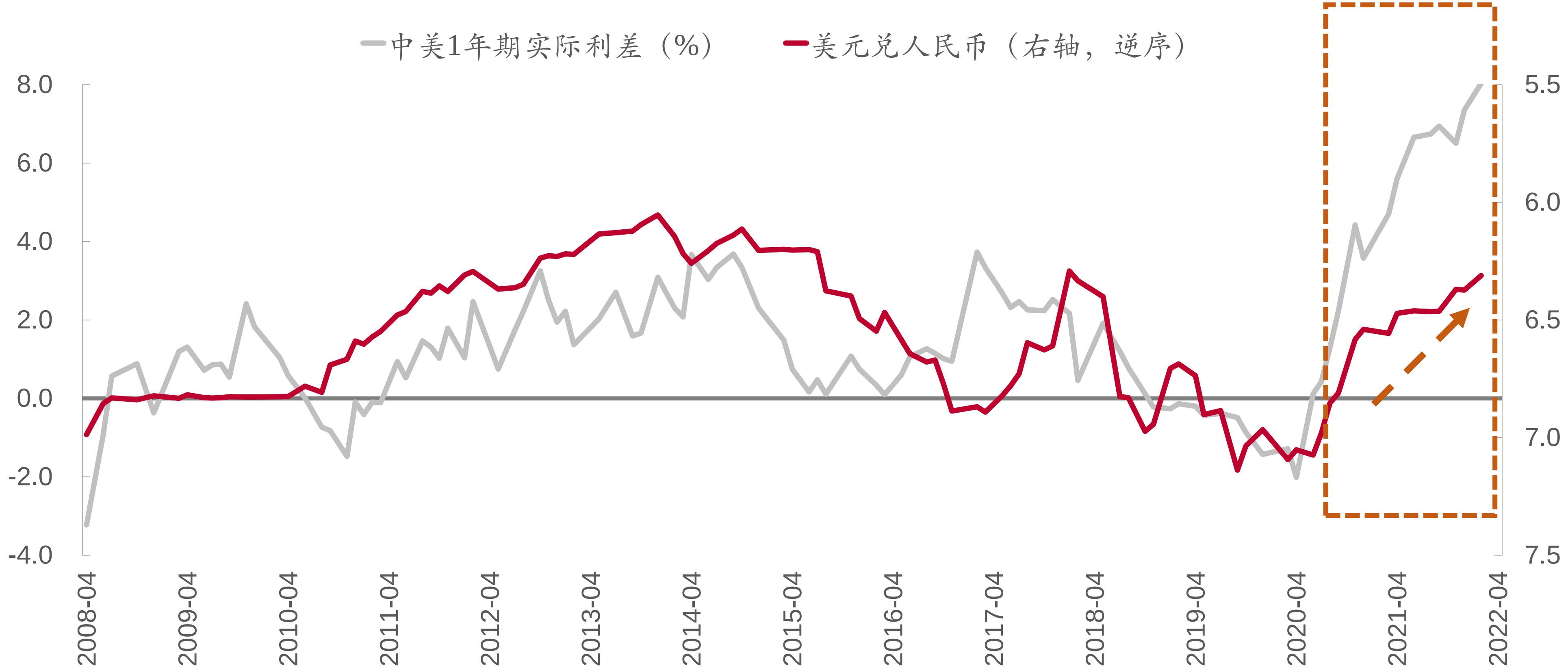
中美利差倒挂在情绪面对人民币汇率的贬值造成压力，但影响有限。其中重要的原因是美国通胀预期较高，尽管名义利率高，实际利率还处于低位，中美实际利差仍然有空间，这将对人民币汇率有一定支撑。从国际收支角度，中美利差收窄同样对于人民币的影响有限。中美利差倒挂或受情绪面影响在短期内对人民币形成压力，但出现持续性单边贬值的概率不大。

图一 中美利差历史走势与倒挂（%）



数据来源：Wind，中泰证券研究所

图二 中美实际利差将为人民币汇率提供支撑



数据来源：Wind，中泰证券研究所

风险提示：疫情超预期，政策力度不及预期，地缘政治升级
联系人：何佳烨 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_40301

