

富荣固收：关注美联储降息动态

观点：

(1) 国内方面：

基本面仍显偏弱，信贷需求持续疲软，经济数据或面临压力，后续 GDP 或仍维持合理增速。

展望后市，资金面整体稳定或宽松，资金利率或受季节性影响。货币政策，中美利差倒挂缓解有望打开国内货币政策宽松空间，年内或有降息的必要性与空间，未来降准降息可期。

(2) 海外及其他：

10 月末中美经贸磋商缓和关税摩擦，对债市或有一定扰动但幅度有限，关注美联储降息动态。

(3) 上周债券市场：

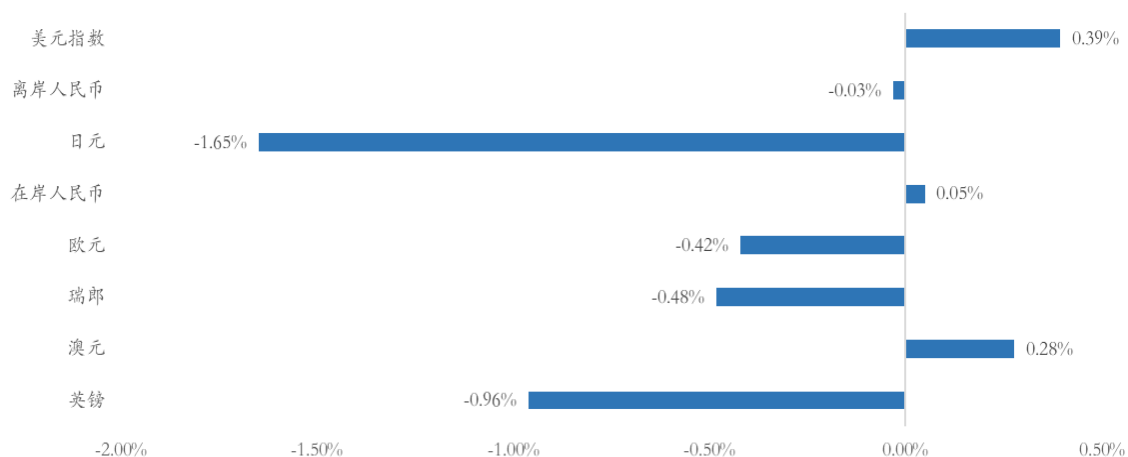
上周（2025 年 10 月 20 日-2025 年 10 月 24 日，以下简称上周）债市震荡格局依然凸显，全周各期限利率债收益率以小幅上行为主。“双降”预期落空，但无碍资金面继续保持均衡宽松状态。

展望后市，债市短期内预计多呈震荡态势，趋势性行情较难出现。

1、上周高频数据

截至 10 月 24 日，美元指数涨 0.39%，在岸人民币涨 0.05%，日元跌 1.65%，英镑跌 0.96%。

图一：主要货币变化率



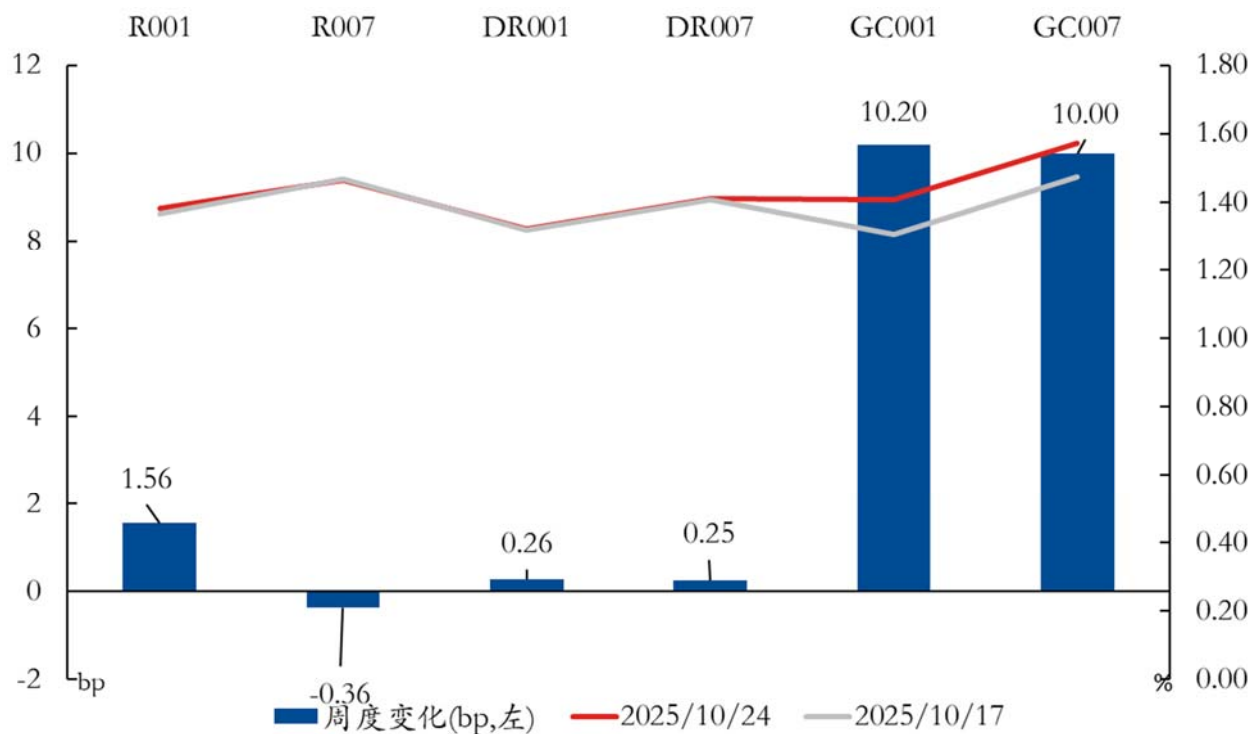
数据来源: wind, 富荣基金; 统计区间: 20251020-20251024

2、上周债券市场

资金面平稳宽松。DR001 上行 0.26bp 至 1.32%, DR007 上行 0.25bp 至 1.41%, R001 上行 1.56bp 至 1.38%, R007 下行 0.36bp 至 1.46%, GC001 上行 10.20bp 至 1.41%, GC007 上行 10.00bp 至 1.57%。

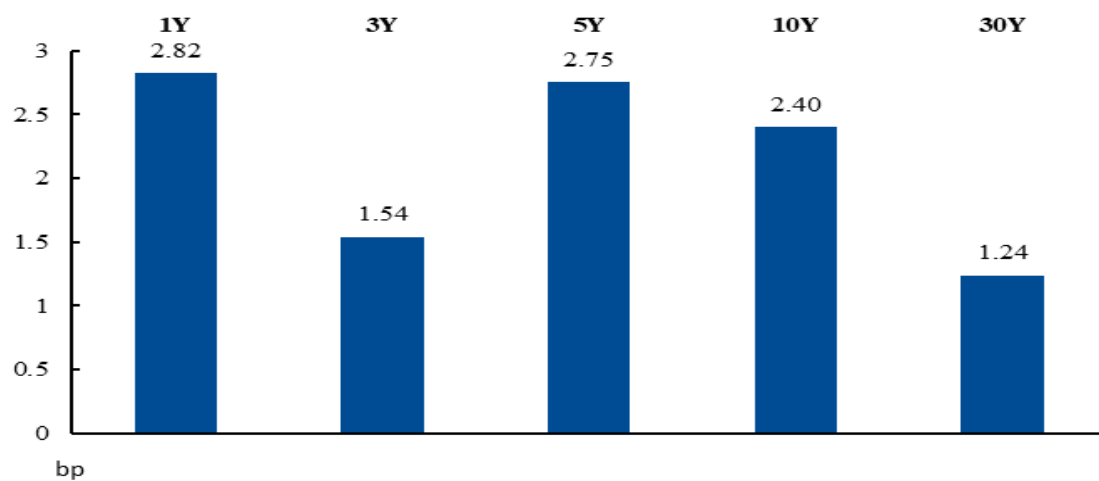
债市整体呈现震荡下跌态势。1Y、5Y、10Y、30Y 国债收益率分别较前一周变化 2.82bp、2.75bp、2.40bp、1.24bp 至 1.4716%、1.6174%、1.8486%、2.2126%。

图二：资金面变化



数据来源: wind, 富荣基金; 统计区间: 20251020-20251024

图三: 国债周度变化

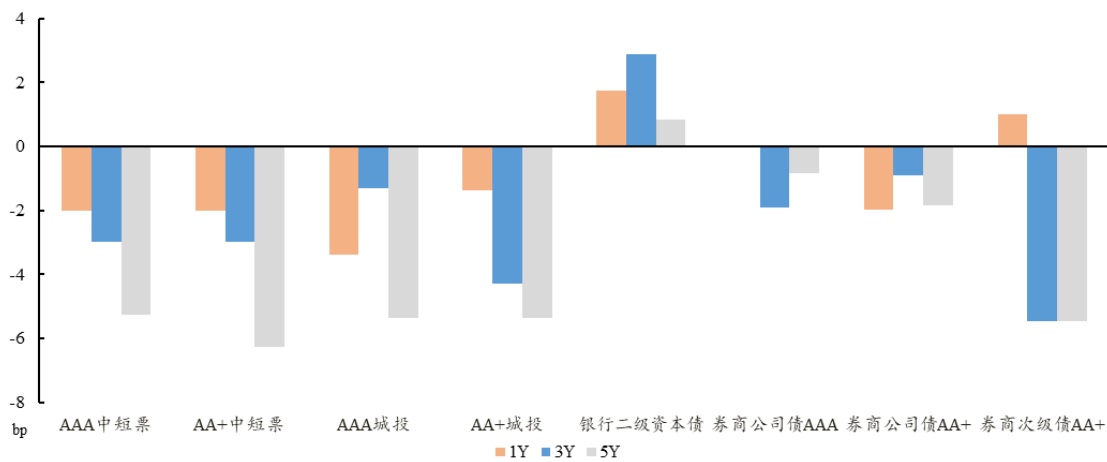


数据来源: wind, 富荣基金; 统计区间: 20251020-20251024

央行净投放 1981 亿元, 资金面均衡宽松, 1y 国股行存单发行价格上行至 1.68%, DR007 加权价格上行至 1.4110%。

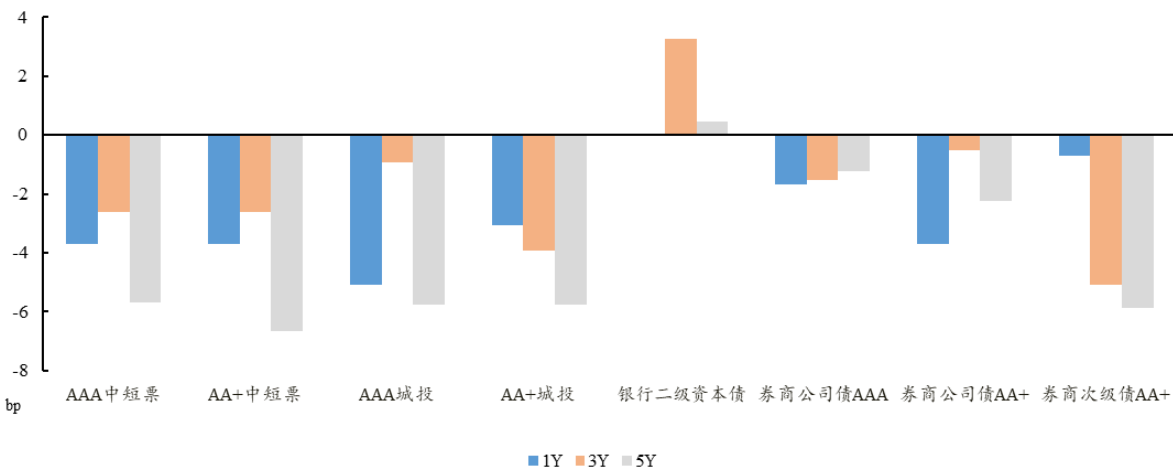
信用债收益率继续下行, 但二永品种震荡后表现偏弱。利差方面, 除二永有所扩大外, 其余各品种继续收敛。

图四：信用债收益率变化



数据来源：wind，富荣基金；统计区间：20251020-20251024

图五：信用利差变化



数据来源：wind，富荣基金；统计区间：20251020-20251024

风险提示：

1、本材料中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料和合作客户的研究成果，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本材料所包含的信息或建议在本材料发出后不会发生任何变更，且本材料仅反映发布时的资料、观点和预测，可能在随后会作出调整。2、本材料中的资料、观点和预测等仅供参考，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。市场有风险，投资需谨慎。

