

# 美长息整固非只因通胀 实际负利煎熬时代降临

下半年十年债息或达 1.8%美元指数 93 回落通胀更烈

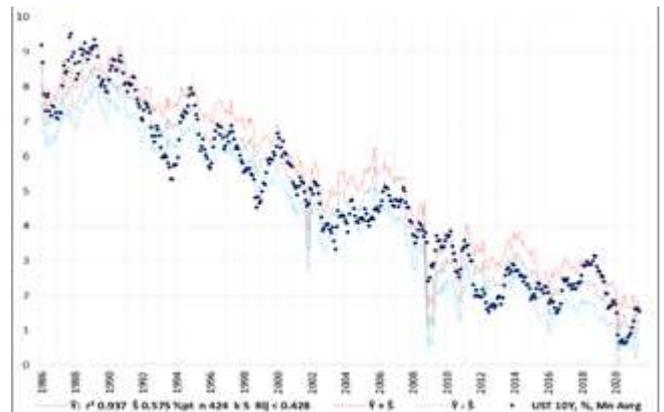
研究部主管 陈志尚

据报导,市场高达72%主流意见依然妄想通货膨胀仅为“暂时”,近日美国十年期国债利率有所回落,更牵起巨大争议,认为“长期利率回落预兆通货膨胀减速”。财通国际向来分析显示,美国十年国债利率,并非仅依靠通货膨胀一个因子,而且官方通货膨胀指标向来被指控有低估之嫌。通胀为因,利率为果,切勿倒果为因。美国十年债利率下调,有其它原因作祟,而且只会加剧通胀。市场认为十年-两年国债利差回落,暗示“市场看通胀减速”,唯观察此利差长期趋势,或仅为大幅上升中途一个小小整固,不值大惊小怪。

而且留意如果上述其他因子继续压抑十年债利率,继续部分抵消通胀影响,美国可能出现漫长实际负利率,就是名义利率太低,未能弥补通货膨胀,美元购买力大幅下跌。可以预期,国际收支赤字狂飚,实际负利率夹击下,美元汇价指数近日反弹预期不出 93,之后或恢复贬值。

见图一:线性回归模型  $\hat{Y}(r^2 0.937 \hat{S} 0.575\% \text{点})$  显示,除了非官方通货膨胀指标,还有国际收支、货币、财政、债市等等重大因素,足以部分抵消通货膨胀加剧影响力。按目前数值,美国十年债利率公平价值或高达 1.77%;现价 1.45% 明显太低。而且本年迄今美国收支赤字继续飙升、货币量增长继续超过实际需求(联储局持有逆回购超过\$7 千亿,美国居民储蓄大增乃明证)、中日为首的海外市场难以长期每月购买美国国债逾三百多亿、原油,天然气价格飙升,会带动民间通货膨胀指标加速,财通国际预期:下半年美国十年债息可能回升至 1.8%或达 2.0%;美元指数反弹至 93 上下或恢复贬值。

图一:线性回归  $\hat{Y}(r^2 0.937 \hat{S} 0.575\% \text{pt 灰}), \hat{Y}+\hat{S}(\text{红}), \hat{Y}-\hat{S}(\text{绿}),$  美国十年国债月平均利率(点)



圣路易斯联储局, 美国财政部, 财通国际研究部

微信公众平台:

CT\_International



### 財通國際證券有限公司

地址: 香港上環皇后大道中 181 號新紀元廣場 24 樓  
2401-03 室

電話: (852) 37132901

傳真: (852) 37132903

### 客戶服務熱線

內地: (86) 400 63 96336

香港: (852) 3713 2919

電郵: cs@ctsec.com.hk

# 我们的产品



## 大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

## 条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

## 即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

## 云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

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\\_20233](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_20233)

