

## 交易逻辑之美债收益率的指导意义

### 主旨导读

2021 股市的暴跌成为了各平台热榜的常客，各种崩盘、暴跌、踩踏式下跌的词频繁出现，各大明星基金以“坤哥”为代表的神话逐渐变成表情包极具戏剧性的被展示。各种段子频出，“收益率 0%，您已经超越了 96.6% 的投资者”等等，这背后的原因很复杂，以 A 股估值过高，机构行为变化，技术调整等等为代表，其中，最为关键的似乎还是这个不断上涨又震荡反转的美债收益率。大家都在说这个美债收益率，这 10 年期美债收益率为什么会有如此巨大的能量呢？这个指标不仅对于股市，对于期货市场也一样具备重大意义，今天就为大家解读一下，唠叨科普一下这个指标的价值，纠正一些可能会出现认知误区。

### 美国十年期国债

美国十年期国债, 美国, 日, 纽约 开=1.523 高=1.544 低=1.523 收=1.539



数据来源：英为财经

### 10 年期美债收益率代表什么？

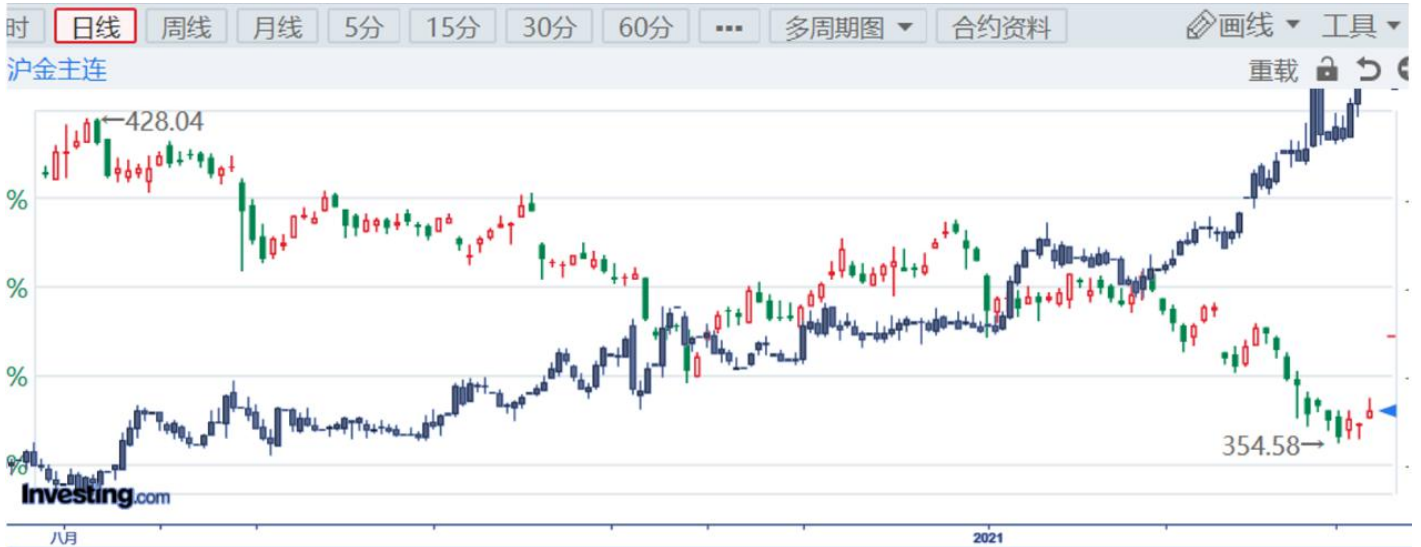
这个长期的国债收益率通常被当作“市场利率”，不过他就是一个利率，为什么能够蕴涵如此强大的力量呢？这利率其实代表的是流动性，众所周知，利率通常把它当作是货币的价格或者说是流动性的价格，在美国这样市场成熟的国家，利率的意义，比市场的流动性数量或者说货币总量更有价值。市场上流动性多与少，并不是数量多少个万亿就多，少了多少万亿就少，而是看这流动性本身的价格贵不贵。

这就好比市场上的白菜，通常条件下或许 2 块左右一斤，这个时候市场上有 10 吨白菜是多了吗？还是如果市场上只有 1 吨白菜就是少了？其实说不清楚，数量的多与少其实还是得回到供需上来，如果白菜 5 毛一斤了，或许就是供应过剩了，市场上白菜的数量多了。如果白菜 5 块，甚至 10 块钱一斤，则是白菜的供给不足，市场上白菜数量过少（短期内白菜需求对价格不敏感，需求弹性较小）。这个时候或许你已经发现了，数量的多少有时候看个数量的绝对值并没有太大的价值，特别是流动性这样以万亿为单位的指标，而直接观看价格就明白供给是多还是少。

当下不断上涨的美债收益率，所代表的意义就是流动性的价格不断上涨，换句话

来说就是市场的流动性或许是逐步收紧的。各种刺激政策或者无限量QE等等，如果不能拉动这个“市场利率”下行，则代表市场上的流动性并没有太多增加。流动性的价格还是很贵意味着，紧缺和不足，投放的或许已经被商业银行储蓄（风险提示贷款意愿下跌超额准备金增加等等）之类的原因，并不能完全投放于市场。所以黄金的价格就非常有效的反应了市场流动性的宽松程度，即使是国内盘面沪金也和10年期美债表现出较强的负相关性。

### 沪金主连&10年期美债 K 线



数据来源：同花顺期货通

### 为什么10年期美债收益率可以当作“市场利率”？

搞清楚这个问题就得先解释一下市场资金的价格，通常能够作为市场流动性价格的指标是长期实际利率，作为商业投资还是生产经营，所需的资金都是长期。对于健康成长的企业，所日常归还的负债，只有利息（健康的企业银行不必担心风险，而市场拓展和扩大经营意味着不会更还本金，甚至扩大负债），这利息则就是资金的价格成本。长期的实际利率一般也就代表了流动性的价格。由于美国成熟市场条件下利率具备较强的市场化条件，因此，本身无信用风险的10年期国债，在投资者和机构买卖的交易下会得出一个市场比较认可的收益率，这就成了资金流动性的价格，因此也将其当成市场利率。因此，不能将国内M2或者社会融资规模的增加代表货币供应量的观点应用于国外市场，国外市场的流动性宽松更多在于利率。所以，定价权更多掌握在美国的那部分大宗商品，其宏观经济周期的判断需要更多参考美债收益率，而并非简简单单的看政府及美联储向市场提供资金的数量。

### 总结：

当下还处于非正常的经济周期，宏观层面的因素仍是行情的主导，这个时候类似美债收益率之类能够作为描述市场流动性宽松程度的指标变得非常重要。虽然给很多朋友说过这个观点，但并没有细致的给大家讲解，所以今天简单介绍一下。在国内，由于市场条件的不具备，利率不具备充分市场化，参考的指标需要更多，仅仅关注国债

收益率（长期）还不足以做判断，银行间同业拆借利率、国债回购利率（短期），这些指标也是国内流动性的晴雨表，会逐步反应到大宗商品价格，学会看清宏观也是投资的重中之重。

### 风险揭示及免责声明

本文由国金期货有限责任公司制作，未获得国金期货有限责任公司授权，任何单位和个人不得对文本进行任何形式的修改、复制和发布。本文部分图片、音频、视频来源于网络搜索，版权归版权所有者所有，如有侵权请联系我们予以删除。文本基于公开资料或实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文本中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议。

同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。