

如何看待近期美债利率的回落

事件:

近期,美国 10 年期国债收益率从最高 1.75% 回落至最低 1.55%,截至 4 月 20 日,10 年期美债收益率为 1.61%。

点评:

美国经济基本面复苏强劲。从基本面看,上周美国公布的宏观数据可谓亮眼。首先是美国 3 月零售销售大幅高于预期,而且其中餐饮、服装等受疫情影响较大的服务类消费反弹显著。同时,美国 4 月纽约联储制造业 PMI,3 月新屋开工等数据也都好于预期。劳动力市场方面,4 月第一周初次申领失业金人数降低至 57 万,为 2020 年 3 月以来最低。价格方面,3 月 CPI 同比 2.6%,核心 CPI 同比 1.6% 等指标也都高于预期,说明需求确实在持续改善。疫情方面,美国接种两针疫苗的人口比例已经升至 25.7%,主要欧美国家为 5-7%。因此不禁要问,美国正在持续复苏的经济为何带来美债利率的回落?

美债利率的短期回落更多体现为前期信息的兑现与政策收紧恐慌的下降。1)从宏观角度来说,上周公布的美国经济数据确认了市场认为美国经济复苏以及推升通胀的观点。上周 10 年期美债利率的回落,主要是 10 年期 TIPS (实际利率) 回落 13bps,反倒隐含的通胀预期上涨 5bps。通胀预期的稳定与 CPI 同比 2.6% 的涨幅亦可以印证市场不再对通胀大幅上行感到恐慌。2)同时,美联储官员近期均在重复“允许一段时间通胀温和超过 2%”的政策主张,同时透露了对缩减 QE 时间线的思考,认为合适节点可能是疫苗接种率达到 75% 时。我们预计 7-8 月美国可实现 75% 人群接种,那么 7 月或 8 月的 FOMC 议息会议很可能将开始讨论缩减 QE。根据 2013 年 taper QE 的经验,我们认为至少需要正式讨论之后的 6 个月才能实际落地。因此,市场对于货币政策提前收紧的恐慌也逐步消化,带来了利率的回落。3)从微观角度来看,部分宏观对冲基金与 CTAs 基金均在之前 1.3%-1.4% 点位做空美债,而到 1.75% 的高位也会有大量止盈资金,带来美债利率的技术性调整。4)美国财政部在上周的 380 亿美元 10 年期国债、240 亿美元 30 年期国债的拍卖中,10 年期美债得标收益率为 1.680%,投标倍数为 2.3;30 年期美债的得标利率为 2.32%,投标倍数 2.47。30 年期美债的需求强劲,其得标利率低于预发行收益率 1.8 个基点。而拍卖数据的强劲展示了配置盘再重新回到美债市场,继而带动了收益率的走低。

向前看,由于美国经济基本面未发生重大变化,我们仍旧维持之前对美债利率的判断,年内震荡上行至 1.8%-2.0% 区间。根据我们之前的判断,美国仍旧是发达经济体中经济复苏最顺畅,疫情控制最好的经济体。本轮 10 年期国债利率上行是经济复苏正常的利率曲线陡峭化,而 2000 年之后的几轮利率曲线陡峭进程中,都会发生类似 20bps 以上的回调,因此不改变我们的长期判断。

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号

研究院 FICC 组

侯峻

从业资格号: F3024428

投资咨询号: Z0013950

研究员

蔡劭立

☎ 0755-82537411

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3063489

投资咨询号: Z0014617

联系人:

彭鑫

☎ 010-64405663

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号: F3066607

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com

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_18955

