**十年期美债扫雷顺利完成，美股已企稳？**

美债收益率的走势继续牵动着全球金融市场的神经。今年2月25日620亿美元的7年期国债标售创历史最差，衡量美债供需的7年期美债bid-to-cover ratio创下新低。消息一传出，10年期美债收益率飙升，美股则上演了一出闪崩行情。这两天市场最担心美债拍卖需求不足，再度引发股债双杀、甚至触发全球资产波动。

自本周二开始，美国财政部将发行1200亿美元的新债券，其中580亿美元为3年期债券，380亿美元为10年期债券，240亿美元为30年期债券。

然而，昨晚美国财政部拍卖的580亿美元三年期国债，得标利率0.355%，Bid-to-Cover ratio从2.391升至2.689，为2018年6月以来的最高水平。三年期美债收益率短线下挫，一定程度上为股市暴涨扫清障碍。三年期国债的顺利发行令投资者松了一口气。

今早三大股指均继续上行。备受关注的380亿美元的10年期美国国债拍卖也在今天1点落下帷幕，**据彭博社报道10年期债券的需求与最近的拍卖保持一致，每售出1美元的美国国债，出价为2.38美元。这与2月25日出售的7年期债券形成了鲜明的对比，后者则形成创纪录的低价竞标。10年期美债的成功发售对市场没有太大影响后，美债收益率也随之走低。**

**美债拍卖的重要性**

美债拍卖之所以备受关注，有几下原因，首先是美国国债在最近几周一直处于抛售状态，自2月10日以来10年期国债收益率提高了约40个基点，同时20年期国债交易所交易基金（TLT）在这段时间已经损失了6％以上。当美债收益率持续飙涨时，投资者的恐慌并不意外，毕竟有史为鉴。2013年5月-7月，美国国债的实际收益率上升了130个基点，导致标普500指数下跌16%。2018年1月，美国10年期国债实际收益率上升40个基点，而同期全球股市则下跌了19%。

其次是未来美债市场可能会破坏其他市场的稳定。在7年期国债拍卖疲软之后，科技股和美债在2月底大幅抛售。拍卖的10年期收益率一度飙升至1.6％以上。1.6%这意味着10年期美债收益率已经赶超了标普500股息率，同时较年初也大幅跳升近70个基点。不仅是10年期，研究机构CreditSights的图表显示，30年期美国国债收益率今年迄今已累计上涨了约65个基点，当前约在2.3%左右。这或许与经济复苏下日益上涨的通胀预期有关。一方面是1.9万亿美元经济刺激法案绿也将临门一脚，而通胀红灯也亮起；另一方面是随着疫苗接种的普及，经济复苏的曙光也若隐若现，State Street Global Advisors首席策略师迈克尔·阿隆就表示，美国国会通过纾困计划将进一步提振美国经济，这对股市来说是个好消息。但相关计划很可能导致美国通胀担忧加剧，美债收益率进一步上升，对股市不利

另外本周三公布的最新通胀数据也可能促进美债的拍卖。根据美国劳工部最新的消费者价格指数报告，不包括波动的食品和能源价格，2月份美国的消费者价格涨幅低于经济学家的预期。通货膨胀侵蚀了长期债券的价值，因此低于预期有可能刺激了需求。从宏观角度来看，随着经济复苏和基于市场的通货膨胀预期反弹，一些投资者对美国财政部出售更多的长期债务表示担忧。他们认为，这可能会推高美国国债收益率，并导致金融状况趋紧。

如果明天的30年期债券拍卖不能顺利完成，也可能对市场产生巨大的影响。尤其是科技股可能会受到收益率进一步上涨的打击，因为它们的未来回报更具投机性和长期性。

但通过研究最近发布的拍卖投资者数据，可以来更好的解释上周7年期拍卖中发生的情况。 一方面国外投资者的需求急剧下降：他们只购买了8％的拍卖份额，创下历史新低，并且远低于2009年以来的长期平均水平19％。这值得注意，因为国外投资者对美债的需求最终可能会回升如果欧洲和日本的投资者寻求美国得更高相对收益（尽管货币波动和对冲成本也将在需求中发挥作用）。

相比之下，美国本地的投资基金的出价也较低。尽管他们的需求下降幅度比较小，但它们在买家群体中所占的比例却很大。其购买了2月份7年期拍卖中49％的股份，这一数字高于其长期平均水平（44％），但与过去五年（当时的每7年销售量平均购买了57％）相比，有所下降。

自2009年以来，海外投资者购买了10年期债券销售的大约20％，而投资基金则购买了大约40％。在过去的五年中，外国投资者减少了18％，而投资基金购买了50％的份额。

下一个市场风险雷区将是在美国东部时间周四下午1点进行30年期债券发行。投资者也应关注这笔交易，及后续股指的走势。