

## 未来通胀预期能否跑赢名义利率？

### 摘要

受拜登政府的顺利就职和积极抗疫态度提振，市场预期美国政府将很快会有进一步的积极财政刺激措施推出，这一预期推高了通胀预期，金银因此获提振。此外，美国政府将会推出更多财政刺激措施的预期，也给美元带来一定压力。美元指数自周一的 4 周高位连续 3 日回落，亦给金价带来一定的支撑。

众所周知，自 2021 年 1 月份以来，美国国债名义收益率的大幅攀升给金银带来巨大压力。因为在名义利率抬升的同时，美国 10 年期通胀预期也抬升至 2.12%，但很明显通胀预期的抬升力度不及名义利率，导致美国实际利率的回升给金银的反弹带来阻碍。

所以，未来通胀预期能否跑赢名义利率将是影响贵金属价格的最关键要素之一。随着美联储主席鲍威尔鸽派表态仍会维持宽松，且直接指出现在还不是讨论调整 QE 的时候，美债收益率近期有回落，抬升速度放缓。而随着疫苗接种的推广以及拜登政府的顺利就职，市场对经济复苏预期仍较乐观，且对美国政府推出更多财政刺激措施的预期也在不断升温，因此市场越来越预期通胀会跟随抬升。

对于通胀预期，我们的观点是根据美联储的新货币政策框架，2%对于美联储而言更像是下限而不是上限，且未来美国政府有望推出更多的财政刺激措施背景下，美国 10 年期通胀预期有望继续攀升至 2.5%-3%左右。因此美国 10 年期通胀保值国债（TIPS）收益率，即美国实际利率将会持续维持在接近历史低点的水平，较长时间处于负值区间，从而对金价构成支撑。且未来一旦通胀预期真正的表现出来，金银有望再次开启一轮上涨行情。

**风险点：**通胀预期落空、美联储收紧货币政策等。

国贸期货 · 投资咨询

白素娜

投资咨询号：Z0013700

从业资格号：F3023916

欢迎扫描下方二维码  
进入国贸投研小程序



期市有风险，入市需谨慎

## 一、拜登政府就职，财政刺激预期升温，金银反弹

拜登当地时间 20 日宣誓就任美国第 46 任总统后，随即在椭圆形办公室签署了 17 道行政命令，包括要求进入所有联邦机构须戴口罩、重返巴黎气候协定、重返 WHO、终止美墨边境筑墙资金等等。

受拜登政府的顺利就职和积极抗疫态度提振，市场预期美国政府将很快会有进一步的积极财政刺激措施推出，这一预期推高了通胀预期，美国 10 年期通胀预期进一步走高至 2.12%，续刷 2018 年 10 月以来新高，金银因此获提振，伦敦现货黄金反弹至 1870 美元/盎司关口，伦敦现货白银突破 26 美元/盎司关口，均创 1 月 11 日以来新高。

此外，美国政府将会推出更多财政刺激措施的预期，也给美元带来一定压力。美元指数自周一的 4 周高位连续 3 日回落，亦给金价带来一定的支撑。

图表1：伦敦现货黄金价格走势



图表2：伦敦现货白银价格走势



数据来源:wind

## 二、未来焦点：通胀预期能否跑赢名义利率？

众所周知，自 2021 年 1 月份以来，美国国债名义收益率已经有所攀升，10 年期美债收益率自 0.93% 一度攀升至 1.15%，创 2020 年 3 月份以来新高，一度给金银带来巨大压力。

但由于此次美国名义利率的抬升主要是由美国经济复苏预期升温 and 通胀预期升温二者共同主导的，因此美联储并不过于担心，并表态仍会维持政策宽松。上周四美联储主席鲍威尔的讲话中也提到，如果没有看到令人不安的通胀和失衡，美联储将不会加息，美国经济远未实现美联储的（充分就业和维持物价稳定）目标；且鲍威尔强调现在还不是谈论美联储退出 QE 的时候，美联储将会明显地让市场提前知道美联储关于缩减购债力度的意图。故基于美联储仍会维持宽松的货币政策，以及美国财政刺激措施预期升温，10 年期美债收益率近期有回落，抬升速度放缓。

在名义利率抬升的同时，美国 10 年期通胀预期也由 1.99% 抬升至 2.12%，但很明显整体通胀预期的抬升力

度不及名义利率，美国 10 年期通胀保值国债（TIPS）收益率也由-1.06%抬升至-1.02%，因此限制了金银的反弹空间。

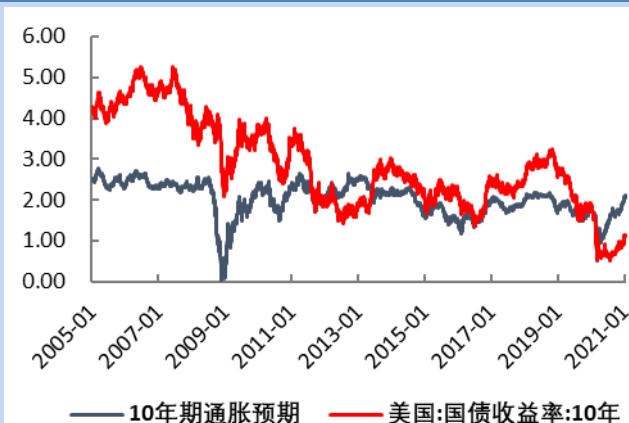
所以，未来通胀预期能否跑赢名义利率将是影响贵金属价格的最关键要素之一。目前，随着疫苗接种的推广以及拜登政府的顺利就职，市场对经济复苏预期仍较乐观，且对美国政府推出更多财政刺激措施的预期也在不断升温，因此市场越来越预期通胀会跟随抬升。

对于通胀预期，我们的观点是根据美联储的新货币政策框架，2%对于美联储而言更像是下限而不是上限，且未来美国政府有望推出更多的财政刺激措施的背景下，美国 10 年期通胀预期有望继续攀升至 2.5%-3%左右。因此美国 10 年期通胀保值国债（TIPS）收益率，即美国实际利率将会持续维持在接近历史低点的水平，较长时间处于负值区间，从而对金价构成支撑。且未来一旦通胀真正的表现出来，金银有望再次开启一轮上涨行情。

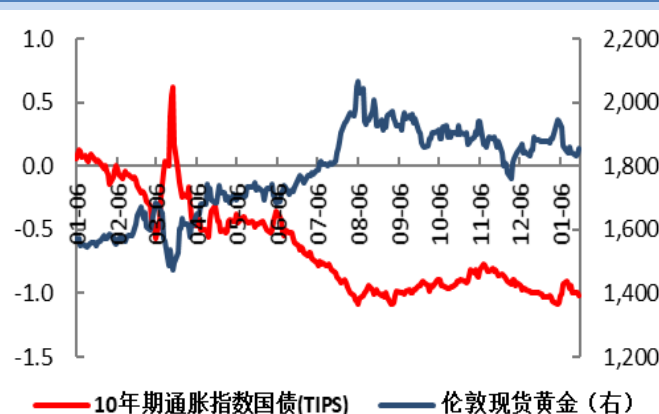
图表3：十年期美债收益率向上突破后，抬升速度放缓



图表4：未来关注通胀预期能否跑赢名义利率？



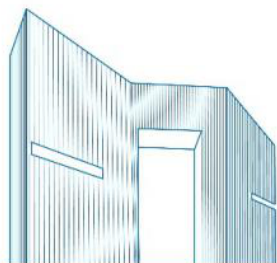
图表5：美国实际利率或持续维持在低位水平



数据来源:wind

## 免责声明

本报告中的信息均源于公开可获得的资料，国贸期货力求准确可靠，但不对上述信息的准确性及完整性做任何保证。本报告不构成个人投资建议，也未针对个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者需自行判断本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，据此投资，责任自负。本报告仅向特定客户推送，未经国贸期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权，我司将视情况追究法律责任。



期市有风险 入市需谨慎

# 国贸投研小程序

专注期货，悦享资讯

7X24小时期货资讯，紧跟行情专业解读



长按二维码进入小程序

专业·诚信·进取·共赢