



若此邮件中部分图片已被屏蔽，请点击邮件上方的“**我信任发件人**”或“**I trust content from this sender**”链接以查看被屏蔽的内容。

12月非农就业报告解读

12月的非农就业报告上周五刚一出来，表面上好像不好不坏，只增加了5万个工作岗位，低于预期。但是失业率反而从4.5降到了4.4，而且上个月的工资增长也挺强的。这对于美联储来说就是就业市场没那么糟。主旋律定了，降息没戏了。

市场反应也是立竿见影。之前市场还给出来1月降息的可能性在25%，就业报告出来以后直接下降到5以下，也就是1月降息肯定没戏了。而且连3月降息的预期差不多也不太可能了。

就业数据的可信度问题

但其实这些数据能信吗？就过去两个月的就业数据才刚刚被大幅向下修正了。感觉这都成了统计局的常规操作了。10月的数据最夸张，从负的10.5万向下修正到负的17.3万，也就是说一下子消失了7万多个岗位。11月的数据也被向下修正了8000个，从6.4变成了5.6万。

这种幅度的修正，那今天的5万个工作岗位，下次是不是也有可能直接给修正没了？美联储还指着这些数据来定我们的利率政策方向呢。如果每个月修正的幅度都这么大，对美联储还有什么指导意义？

美联储现在就是盯着这种错误的滞后的数据做判断，认为现在咱就应该接着高利率 higher for longer。

就业增长的严重下滑

就业现在其实就降速已经很明显了。2025年新增的就业一共只有58.4万个，这就意味着我们平均每个月只增加了4.9万个工作岗位。要知道就一年以前2024年，我们全年一共可是200多万个工作岗位呢，每个月16.8万。这边58万对200多万，我们现在相比2024年也差太多了吧，只有接近四分之一的量。

而且季度的就业人数就很少出现过负数，除非出现经济衰退。那现在我们的就业可是负增长，已经是衰退的迹象了。可美联储还是觉得我们没问题。

结构性失业与降息困境

很多经济学家现在还把这波这么疲软的就业解释成结构性问题。意思就是说，现在公司不是因为经济不好不招人，而是把钱都砸向了AI自动化提高效率去了。先不着急招，等着以后看，可能很多的岗位就会被AI弃掉，那就不需要了。所以现在也不确定到底需要多少人。

这种说法对美联储来说等于又多了一个不着急降息的理由，因为就算降息也救不了就业市场。这不是经济周期的问题，而是结构性的。

2026年的降息展望

不过也不用失望。根据最新一次美联储的点阵图来看，2026年本来全年也就只打算降息一次25个基点左右，利率能降到3.25到3.5。本来就很悲观，现在更是一开年直接确认了这个基调。现在市场普遍觉得下一次降息可能要等到6月了。

为什么是6月？这中间有个关键变量，就是鲍尔的任期到2026年5月就结束了。等到新一任主席上来，可能会推翻之前的规则。

新任主席的关键影响

1月6号美联储理事Steve Myron在采访的时候就直接说，2026年需要降息超过一个百分点，就是4次降息100个基点。不过他的任期这个月就满了。他就已经够激进的了。而川普总统一直要求美联储的是把利率降到1%左右，那就是再降250个基点，更疯狂了。

所以市场非常关心到底谁会当选新一任美联储主席呢。现在的热门人选有国家经济委员会的Kevin Hassett和前美联储理事Kevin Warsh，这两个都是支持川普总统的。如果他们当选肯定会力推降息。

这次对于新的美联储主席的人选，川普可是多次强调了，新主席必须对总统的政策要表现出忠诚。那就算是要听总统的了。

虽然非常渴望快点降息，但美联储的独立性还是更重要的。如果以后真的受到总统很大的影响，美联储的信誉堪忧，最后付出的代价只会更大。

2026年的降息前景

不管怎样，现在市场的共识是，新主席大概率会比现在的更偏鸽派。在他上任后，之前美联储公布的点阵图的意义就不那么大了。我们应该会看到更宽松的货币政策，今年最少也应该有个两到三次的降息吧，都在今年的下半年。也还有半年要等呢。

美联储内部现在分歧还挺大的，有很多官员非常反对放松的太快。但有一点是大家共同默认的，就是如果经济真的掉进衰退，美联储是一定会立刻出手，大幅降息救火的。

实际上对于房地产来说，最关键的根本不是基准利率，而是十年美债收益率。做房地产行业的很多人，直接都把十年美债收益率放在手机电脑的首页，天天看。因为美联储降息降的是短端利率，但是房地产买卖依赖的其实是长期利率。因为不管是买房卖房，还是商业地产的交易、再融资等等，用的都是长期的钱。这些长期资金的定价基础，不是美联储能控制的基准利率，而是十年美债收益率。

长期利率对房地产市场的影响

如果十年收益率从3%涨到4.5%，大家买房用的按揭贷款，很容易就从5跳到7甚至更高。月供暴增，买房门槛变高。支付能力这么差，成交量也继续减少。现在市场冰冻的情况不会改善了，只会加剧。

再看投资和商业地产，出租市场最重要的是租金回报率。国债被认为是无风险基准。如果国债只有2%的时候，一栋楼做到4-5%的cap rate（资本化率），投资人就会觉得还能接受。但如果国债都涨到4-5%，同样的4-5%的回报率，肯定没有吸引力了。既然躺平的国债也有那么高，干嘛还冒险呢？

所以这就会导致cap rate资本化率上升。同样的租金，需要更高的回报率，也就意味着地产的价格会下跌。资产价格要是下跌，一大堆麻烦就来了。新的买家不敢买，很快市场冰冻。然后现有的资产，会有越来越多的资不抵债的情况发生。

同时银行一看，抵押品跌价了，就不会愿意再放贷了。有的还会要求追加抵押、加保证金。还有物业扛不住的就得被甩卖。如果情况不改善，就会变成一轮一轮的恶性循环。

开发商的困境

开发商的日子也一样难过。开发虽然表面上是跟着SOFR短端走的，但是如果长端利率上涨，整个市场对资金成本的预期被抬高了。那开发成本也会跟着水涨船高。不管是融资成本、土地、建材、人工成本都会全面上涨。

很多项目的预期回报就没有办法达到要求，项目也就做不了、被取消了。所以最后大家就只能不开发项目、也都不做了。房屋的新供给也会跟着减少。供给跟不上。在未来等市场恢复了，因为长期的不开工又会发现供应跟不上。

长期收益率对于房地产有多重要。所以房地产圈的人天天都盯着十年期，盼望着它下降。那才是我们真正的利好。但它和美联储降息走的就不是同一条线。就算短端利率降了，长端也未必会跟着降。这才是麻烦的地方。

2024年下半年的教训

看看2024年下半年，美联储开始的降息一共三次100个基点。但再看看当时的十年期不仅没下降，还一路飙涨。所以房贷也一点没有更便宜，买房还更贵了。商业地产的买卖也是雪上加霜。整个房地产市场就是一点也没有变好，还变得更糟了。

最近一波的无效降息

去年9月开始的降息一共三次75个基点。同一时间再来看看十年美债收益率，这次虽然没有再暴涨了，但它也一点没有下降啊，甚至有小幅的上涨。

所以美联储从2024年开始的降息，一共都降了175个基点了。但长期收益率到现在都还没有回到没降息之前的水平呢。那会儿长期收益率才3.8左右，降息那么多次了。可是今天长期利率还在4.2那么高，根本就下不来呀。

期限溢价被抬高的原因

所以利率一路向下，房地产市场也不见得会变好。长期利率不肯下来，很大一个原因是期限溢价被抬高了。从2024到2025年，这个溢价从接近零上涨到0.5到0.8个百分点。说明投资人对美国长期的通胀、高居不下的债务、还有各种政策的不确定性都很担心。所以就会要求更高的补偿。

这个风险溢价，本来一直都是一个不停下降的趋势。但是从疫情后这个世界就开始动荡，美国发债越来越多，关税、地缘冲突一个接一个。长期的不确定性风险增大，这个风险的加价就开始一路向上了。

压制长期利率的三大风险

现在卡住长期利率，让十年期下不来的主要有这么几座大山：

第一座山：关税问题

上周本来市场还在等美国最高法院的判决——川普的关税是不是合法。但结果又推迟了。不过就算关税被判不合法，我想川普也应该会利用其他条款重新征收关税，不会罢休的。

其实最糟糕的就是这么一直拖着。关税就像抽盲盒，今天说有明天说没，搞得企业都不知道怎么应对了。不知道是该按兵不动等待呢，还是囤积库存呢，还是该扩大生产呢？该准备降价还是该涨价，或者干脆关门不干了？

你哪怕就是说关税定下来就25%或者多少，有个确定的数字都好应对。但现在这只靴子一天不落地，大家就像无头苍蝇一样，不知道该怎么办。对经济来最可怕的就是这种不确定性。这么拖下去，谁都耗不起。美联储也是一直忌惮这个悬而未决的关税，迟迟都下不了决心降息。

关税的两种可能情景

其实不管哪种结果，对房地产都不见得是好事。

场景一：关税被推翻或大部分被推翻

企业可能拿到上千亿美元的退税。短期对股市还有进口依赖的行业是利好。但财政收入会减少，国债发行需求会上升。那长端利率就会有上涨的风险。这样的话就算利率降了，房贷也不会降。因为房贷是跟着十年期的，那贷款会更贵。

场景二：关税被确认有效并开始扩展

贸易成本提高，贸易相关的板块会受到影响下跌。企业投资和招聘都会减少。但更关键的是通胀压力就起来了呀。这让美联储更不敢降息了，甚至考虑升息都是有可能的。这种情况下长期利率还是会上升，然后房贷更贵。房地产还不得在高利率环境下继续煎熬呀。

第二座山：地缘政治风险

除了关税，还有现在中东的局势就没有消停过。像去年以色列和伊朗的空袭冲突，当时油价立刻飙升。如果哪天真把霍尔木兹海峡搞到关闭，地缘政治风险升级，石油供应就会出问题。油价肯定会大起大落，通胀很有可能又摞不住了。这也是长期收益率下不来的风险啊。

第三座山：美国债务危机

美国的债务危机一直无解。这几年的财政缺口还在越滚越大。这个财政压力不像是一两年能缓解了的。后面发债的规模还会更大，就会面临更大的赤字。长期利率就很难被真正压下来。而只要长期利率居高不下，美国经济就好不了。

滞胀的威胁

这么多的隐患都在，美联储哪敢轻举妄动。一边就业明显已经很弱了，企业在苦苦硬撑。一边地缘政治不稳，关税政策不明。如果这个时候通胀真的突然反弹，美联储可就陷入死局了。

想加息来压制通胀吧，经济会立刻推入衰退。想降息救经济吧，通胀只会更糟。这就是滞胀最可怕的地方。

在滞胀环境下，债券本来就是表现最差的资产，因为债券最怕两件事：利率高、通胀高。在滞胀里面这两个权重，尤其是长期债券。十年期根本下不来，那房地产的日子也会很难过的。所以真是宁愿硬着陆，也不想看到滞胀。

但就是因为有这些不确定性，前景不明朗，今天才会有价格被错杀，出现真正的价值挖地。等一切明朗机会也没了。

如果你也认同这样的思维方式，欢迎加入我们的地产投资圈，获取第一手投资机会、行业知识、以及我的独家线上直播预告：

👉【[点击链接加入](#) | 解锁你的财富跳板】<https://ufundinvestment.com/form/>

This email is not an offer to sell or a solicitation of a security or investment. Any such offering can only be made subject to appropriate Offering Documents, including the PPM.

Book A Call

每周我们都会把最专业实用的房产投资贴士、致富指南等等精彩内容直接发送至您的邮箱，还会不定期放送市场趋势分析，请不要错过哦！
更棒的是，我们还会分享独家投资机会，助您轻松财富增长！

若此邮件中部分图片已被屏蔽，请点击邮件上方的“**我信任发件人**”或“**I trust content from this sender**”链接以查看被屏蔽的内容。

更多内容，请在各平台搜索：

美国Connie

Youtube、哔哩哔哩、小红书、微信视频号

官方网站：
ufundinvestment.com
基金网站：
fund.ufundinvestment.com
ufundcapital.com

UFUND Investment LLC, 9600 great hills trl, 150w, Austin, Texas 78759, United States

[取消订阅](#) [保存首选项](#)