



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。

如果你一直在想：
为什么房贷利率就是降不下来？为什么股市每隔几个月，就会突然跳水？为什么美联储从 2024 年开始进入降息周期后，金融环境依然紧张，钱更难借，资产涨不动，赚钱越来越难？
很多人以为，问题出在美联储。
但事实上，我们可能一直都盯错了方向。
美国经济今天最大的麻烦，美国经济今天最大的麻烦，不是地缘政治，不是总统大选，也不是资产泡沫。
真正的问题，藏在一个普通人几乎不会关注、但金融世界每天都在盯着的地方：美国国债市场。
而美国今天最大的风险，就是一——国债市场的供需结构，开始失衡了。

美国国债，本质上是一台不断滚动的借钱机器

国债最本质的逻辑，其实非常简单：
美国政府每年花的钱，远远超过它收上来的税。
中间的缺口，就是财政赤字。
而赤字，必须靠“借钱”来填。

所以，美国国债市场每年都在做两件事：

- 发行新的国债，填补当年的财政赤字；
- 给旧债续命。以前发出去的债到期后，还不上，就再发新债，把旧债往后滚。

这意味着，美国国债市场本质上就是一台不断滚动、不断扩大的借钱机器。
过去几十年，这套系统运转得非常顺。
因为利率极低，融资成本几乎可以忽略不计。
大家默认：

- 美债最安全；
- 流动性最好；
- 收益还比银行高。

全世界有源源不断的买家愿意接盘。于是，整个系统可以一直循环下去。
但现在，一切都变了。

利率从 1% --> 5%，意味着什么？

过去几年，美国利率从接近零一路爬升到 5%。
如果你之前欠了 100 万美元，利率是 1%，一年利息只要 1 万。
可如果利率升到 5%，一年利息就变成 5 万。利息支出，直接翻了五倍。
放到美国政府身上，问题就会变得极其恐怖。
今天，美国总债务已经突破 39 万亿美元。
仅利息支出这一项，每年就超过 1 万亿美元，而且还在飞速上涨。

根据美国国会预算办公室（CBO）的预测：

- 到 2036 年，美国每年的利息支出可能飙升到 2.1 万亿美元；
- 未来十年，总利息支出将超过 16 万亿美元；
- 美国债务占 GDP 的比例，将超过 122%。

这意味着，美国正在进入一个极其危险的循环。

达里奥的“债务死亡螺旋”理论

当债务规模很高，同时利率也很高时，就会触发一个恶性循环：

债务越高 → 利息支出越高 → 财政赤字扩大 → 美国财政部必须发行更多国债 → 市场需要消化更多供给 → 投资人开始担心风险 → 要求更高收益率作为补偿 → 长期利率继续上升。

然后，下一轮利息支出再继续爆炸。

这就是桥水基金创始人达里奥反复警告的：

“债务死亡螺旋（Debt Spiral）。”

问题在于，这个雪球越来越大之后，系统必须不断有新的买家进场接盘。
但现实却恰恰相反。

今天，美国国债最大的麻烦，就是买家正在减少。

最大的问题：接盘的人越来越少了

过去，美国国债市场之所以稳定，是因为一直有几个超级买家在托底。
其中最重要的，就是美联储。
过去的量化宽松（QE），本质上就是美联储亲自下场，大规模购买长期国债，强行压低长期利率。
但现在，美联储不但不继续扩表，反而在缩表。
更关键的是，新一任美联储主席 Kevin Warsh，一直是 QE 的公开反对者。
他主张的是：“降息 + 缩表”

而很多人没有意识到：
降息，和量化宽松，其实完全不是一回事。
降息影响的是短期利率。
真正能压低长期利率的，是美联储直接买长期国债，也就是 QE。
可现在，美联储不仅不做 QE，反而在缩表。

这意味着：**最大的买家之一，正在撤退。**
与此同时，整个世界的风险结构也变了。

战争、关税、能源价格、供应链重组、财政赤字、通胀压力，全都在推高市场对风险的担忧。

于是，投资人要求更高回报。
以前 3% 的收益率，大家愿意买美债。
现在，可能要 4%、5%，甚至更高，投资人才愿意接盘。
因此，长期收益率开始居高不下。

更大的问题：外国买家也在撤退

过去几十年，美国最大的幸运之一，就是拥有一批长期、稳定、几乎不计价格的海外买家。
包括外国央行、主权基金、养老金、保险公司。
很多国家会天然把美债当成“标准配置”。只要有外汇储备，就会不断增持美国国债。

但现在，这个结构也开始改变。
外国投资人持有的美债比例，已经从十几年前接近一半，逐渐下降到约 30%。
尤其是在疫情之后，下降速度明显加快。

而另一边，美国发债规模比过去更大、发债速度更快，外国买家已经越来越难消化。
问题是：这些债，总得有人买。

同时，最关键的那个超级买家，也正在发生变化。
这个国家，就是日本。

日本，曾经是全球流动性的“免费 Wi-Fi”

要理解今天全球金融市场的问题，就必须先回到 1990 年代初，日本资产泡沫破裂。

房地产、股市全面崩盘，日本正式进入了长达几十年的低增长、低通胀、低工资、低利率时代。整个经济仿佛被冻结。
日本央行一路降息，最后甚至进入负利率。
但经济依然起不来。
于是，日本央行推出了收益率曲线控制（YCC）：
不仅压低短期利率，还强行把长期国债收益率钉在接近零的位置。

这带来了一个巨大后果：
日本国内资金，开始被迫流向全球。

因为日本融资成本极低，投资人可以：

- 以接近零的利率借入日元；
- 换成美元；
- 再去购买收益率更高的美国国债、股票、房地产等资产。

这就是后来席卷全球的：

日元套利交易（Yen Carry Trade）

它本质上是一场建立在“超低融资成本”上的全球套利游戏。
借钱几乎没有成本。
于是，只要收益率高于 0%，什么资产都显得有吸引力。
美债、科技股、房地产都可以买。各种高风险资产都可以被推高。
几十年来，日本几乎成为全球最大的流动性来源。
很多人甚至把它形容成：
“全世界都在蹭日本的免费 Wi-Fi。”

问题在于，整个系统建立在一个关键假设上：
日本利率会永远接近零。

而这个假设，在 2024 年被打破了。

2024 年，日本加息了

2024 年 3 月，日本进行了 17 年来的第一次加息，正式结束负利率时代。同年 7 月，日本再次加息，并宣布减少国债购买。

这意味着：
日本正式结束收益率曲线控制（YCC）。

那个曾经被“钉死”在地板上的长期利率，终于被放开了。而这一动作，直接引爆了全球金融市场的蝴蝶效应。

2024 年 8 月初，全球市场曾经历一次剧烈震荡。

- 日经指数单日暴跌超过 12%，创下数十年来最大跌幅。
- 全球股市同步大跌。

背后的核心原因之一，就是市场开始担心：**日元套利交易，正在逆转。**

为什么日本加息会这么可怕？

因为它改变了整个全球资本市场的资金逻辑。

一旦日本利率上升：

- 借日元开始变贵；
- 汇率风险迅速上升；
- 套利空间开始消失。

市场终于意识到：
过去三十年全球最便宜的流动性来源，不便宜了。免费 Wi-Fi，没有了。

而这意味着：**过去几十年从日本流向全球的资金，开始慢慢回流。**

问题是，日本并不是一个普通买家。
它长期以来，都是美国国债最稳定、最持久、也最不在乎价格的超级接盘侠之一。

所以，当这个最大的长期买家开始撤退时，美国国债市场的供需关系，就开始真正失衡。

而结果只有一个：
美国长期收益率，很难降下来。

为什么降息也救不了市场？

今天，很多人仍然把希望放在美联储降息上。
仿佛只要美联储继续降息，一切都会恢复正常。

但现实是：未必。
因为美联储真正能控制的，是短期利率。
而房贷、企业融资、商业地产、股票估值，真正看的其实是长期利率。
尤其是：**10 年期美债收益率**
它才是整个金融市场真正的“资金价格”。

问题在于：**长期利率，不是美联储说了算。**
它背后真正决定因素，是美国国债市场的供需。而现在，供需已经开始失衡。

所以，即使美联储降息：

- 房贷利率依然很高；
- 企业融资依然困难；
- 商业地产压力依然巨大；
- 股市仍然会频繁大幅波动。

因为**长期收益率根本下不来。**

今天真正的问题：长期利率被“钉”在高位

长期利率，几乎决定了所有资产的估值。

股票
股票估值，本质上是未来现金流的折现。
长期收益率越高，未来现金流折现回今天后的价值就越低。
结果就是：
即使企业盈利不错，市场愿意给的估值也会下降。
所以会出现一种情况：
公司业绩很好，但股价就是涨不动。

房地产
房贷利率，本质上也是锚定长期收益率。
只要 10 年期美债收益率维持高位，房贷就很难真正降下来。

企业融资
企业世界最重要的东西，其实是信贷。
钱便宜时，市场活跃，并购频繁，估值暴涨。
但当融资成本变高后：

- 企业不敢扩张；
- 不敢投资；
- 不敢冒险。

经济活动会逐渐熄火。因为信贷，本质上就是企业世界的血液。

这才是今天最危险的地方。
即使美联储不断降息，如果美国国债市场供需失衡，长期收益率依然会被维持在高位，而只要长期利率下不来：

- 房贷就降不下来；
- 企业融资成本就降不下来；
- 商业地产压力就不会缓解；
- 流动性就会持续紧张。

这也是为什么，从 2024 年美联储开始降息到今天，很多人会发现：

- 生活并没有变轻松。
- 钱依然很贵。
- 融资依然困难。
- 市场依然缺流动性。
- 市场总会时不时出现新的爆雷，硅谷银行，私募信贷问题，商业地产风险等。

背后，其实都是同一个问题：
资金太贵了。

而美国真正的危险是：
债务高 → 利率高 → 利息支出爆炸 → 赤字扩大 → 发债更多 → 长期收益率继续上升

然后，再进入下一轮循环。

过去几十年，日本一直是那个最重要的长期接盘侠。
而今天，日本正在撤退。

全球最便宜的流动性来源，也正在消失。
所以，今天真正决定全球市场命运的，可能已经不是美联储。
而是美国国债市场。

因为债券市场，才是所有资产定价的基础。

如果长期国债供需出了问题，那么：
全球资金成本都会被抬高。
股市、房市、商业地产、企业信贷，都会承受巨大压力。

而那只从日本开始扇动翅膀的蝴蝶，其实并不是今天才出现。
它已经飞了三十年。

只是现在，我们终于开始感受到，它掀起的巨浪了。

当环境变得复杂时，最重要的不是预测下一步，而是确保自己的资产，能够在不同情景下都具备基本的生存能力。

你当前的资产配置，是否已经为这种变化做好准备？

如果你也认同这样的思维方式，想获取第一手投资机会和行业分析：

👉 [【点击链接预约一对一免费咨询 | 抓住抄底机会】](#) [点击加入](#)

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、致富指南等精彩内容直接发送至您的邮箱，还会不时放送市场趋势分析，请不要错过哦！

更棒的是，我们还会分享独家投资机会，助你轻松财富增长！

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、Facebook、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 trll, 150w, Austin, Texas 78759, United States

[Manage preferences](#)