



美国财政部把债越借越短，连续十二个季度超出自己顾问的建议

文 / 0pm.AI

把久期压短去赌降息，赌注和代价分别是什么

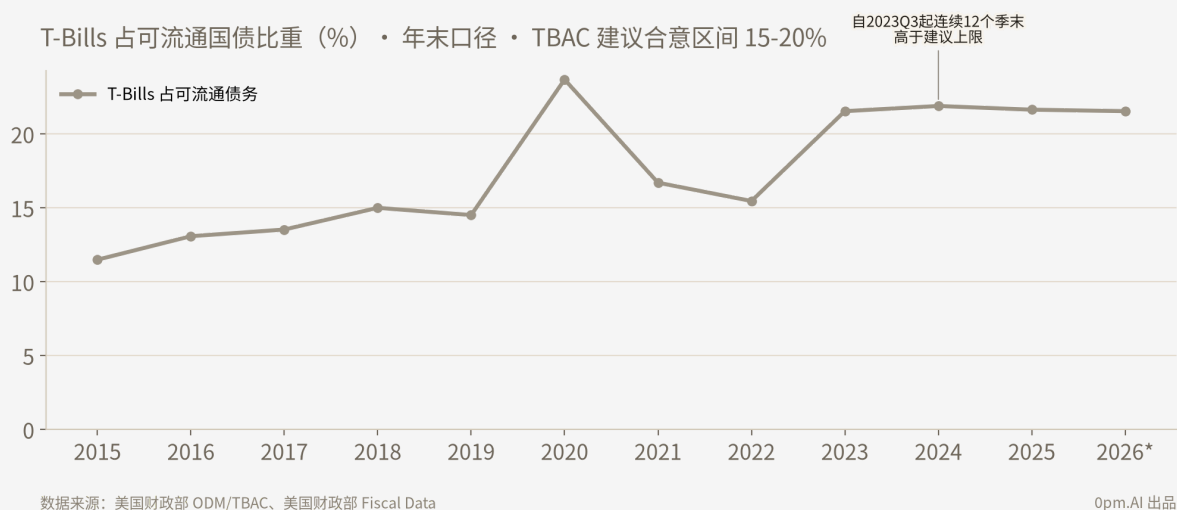
过去三年，美国财政部一直在做一件它自己的顾问反复劝它别做的事。

到2026年6月底，短期国库券（T-Bills）占可流通国债的比重是**21.53%**。而它的借款咨询委员会（TBAC）早在2020年就画过一条线：中长期看，这个比例最好待在**15%到20%**之间。

从2023年三季度末到2026年二季度末，连续**十二个季末**，这个数字都踩在建议区间的上沿之外。

不是一次越界，是十二次。

短债占比连续十二个季度顶在顾问委员会建议的上限之外



连续十二个季末，T-Bills占比顶在TBAC建议上限之外——越界成了常态，不是意外

一个国家的借钱成本，一半是市场给的，一半是自己选的。

财政部手里始终握着一个选择：发十年、三十年的长债，把今天的利率锁进未来几十年；还是发几周、几个月的短债，赌利率很快往下走、下一次续借更便宜。

它选了后者，而且连着选了三年。

这不是被市场逼到墙角的动作。2019年底，短债占比还是规规矩矩的**14.5%**，稳稳压在线内。到2026年二季度，短债未偿余额堆到**6.691万亿美元**。财政部自己给TBAC做情景陈述时，用的基准就是**21.7%**——它清楚这个数，也清楚这个数在建议区间之外。



把长债换成短债，等于每隔几个月就要重新签一次合约——利率往哪走，续签的价格就跟着走

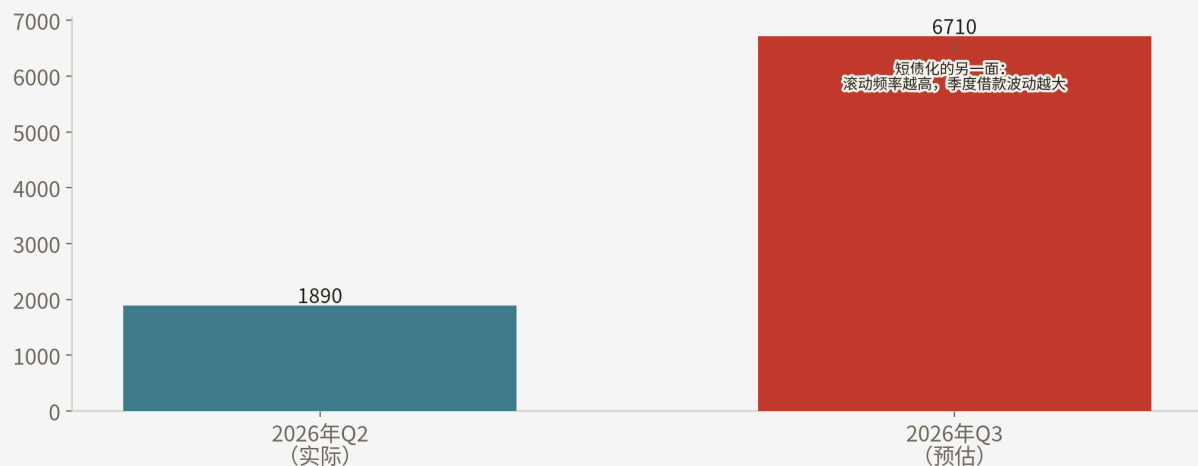
这里要说句公道话。

整个存量债务的加权平均到期期限，2026年4月是**71个月**，比历史均值**61.4个月**还长一截。短债占比高，不代表财政部把整条久期都砍塌了。

真正的动作发生在边际上。付息债券的名义发行规模按官方口径维持不变，而每一次借款需求的猛增，都被丢给短债和现金管理券（CMB）去吸收。长端稳住，波动全甩给短端。

第三季度要借6710亿，是上一季度的三倍半

美国财政部季度可流通净借款预估（亿美元）· 2026年各季度



数据来源：美国财政部 ODM/TBAC

Opm.AI 出品

加权平均到期期限（WAM）维持在71个月的高位，短债和CMB负责吸收借款需求的每一次跳变

这套打法的赢面很直接。

只要降息兑现，六万多亿的短债几个月就滚动一遍，利息成本跟着基准利率一路往下掉。锁死在长债里的钱做不到这件事。赌对了，这是一笔省下真金白银的买卖。

代价是，风险换了个种类。

发长债，扛的是利率风险——利率涨上去你也锁死了，认赔。发短债，扛的是再融资风险——每隔几个月，六万亿要重新推到市场上，按那一刻的价格重新定价一次。

市场的胃口不是每个季度都一样大。2026年二季度，私人持有的净可流通借款预估是**1890亿美元**；到三季度，这个数字跳到**6710亿**，一个季度涨了约3.5倍。短债这台机器转得越快，越经不起这种量级的跳变。

到这一步，它已经不只是市场上的议论。

2026年，IMF对美国的第四条款磋商，执董会评估直接点名：美国短期限债务占比上升，构成金融稳定的尾部风险。同年4月的《财政监测报告》里，IMF写下美国国债的「安全溢价正在被侵蚀」。

一个把短债占比连续十二个季末顶在自家顾问红线之外的财政部，一个把这件事写进官方评估的国际机构。两边看的是同一组数字，给的是两种分量的判断。

融资成本从来不是一个纯粹由市场定的价格，它也是一连串主动选择攒出来的结果。财政部押的是：降息会来，而且来得够快。

当下一个季度又有六千多亿要重新定价，那一刻的利率，会是它赌的方向，还是反过来？

本文数据来自美国财政部《月度公共债务报表》(MSPD) 与季度借款需求预估、财政部借款咨询委员会 (TBAC) 文件、IMF第四条款磋商执董会评估与《财政监测报告》。

风险提示：本文不构成投资建议；历史数据不代表未来；市场有风险，投资需谨慎。

◆ Opm.AI 出品

美国债务融资成本的滞后账单

- 真图驱动
- 一手权威源
- 多源交叉核验

数据与口径

数据来源
美国财政部 Fiscal Data / MSPD / 每日财政报表 / ODM-TBAC 季度再融资 · TreasuryDirect 官方拍卖结果 · CBO 2026年2月预算与经济展望及 2026-2056 长期数据 · 美国管理与预算办公室历史数据表 · 纽约联储 ACM 期限溢价 · FRED · 美联储资产负债表周报、资金流量表、联邦公开市场委员会声明与逐字稿、经济预测摘要、FEDS 工作论文 · 财政部 TIC · 国际货币基金组织官方外汇储备币种构成 (COFER) 与财政监测报告 · 穆迪 / 标普 / 惠誉官方评级公告 · ICI · BIS · 芝加哥联储 · 堪萨斯城联储 · 国会研究服务处 CRS · 中国人民银行 · 中债信息网 · 日本财务省

访问官网



扫码直达 Opm.ai
官网入口
Opm.AI

风险提示：本内容基于公开信息整理，仅供研究参考，不构成任何投资建议、不预测涨跌、不承诺收益；力求准确但不保证完整无误，据此操作风险自担。市场有风险，决策需谨慎。