

# 环球经济及金融市场短评



2021 年 8 月 11 日

## 我们可否借鉴上一次联储局收水对股市影响的经验？

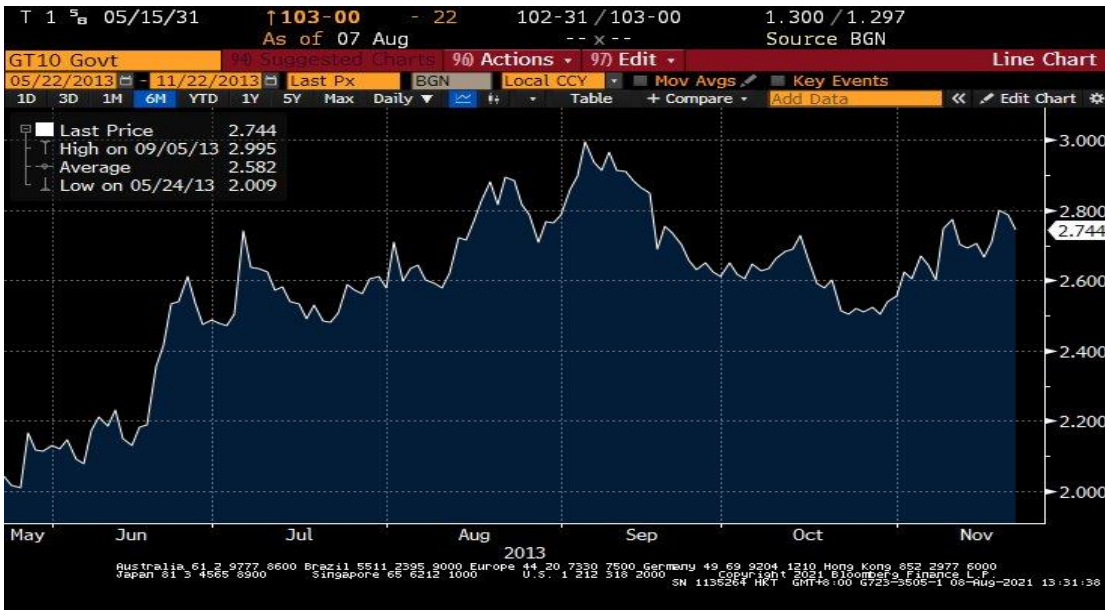
联储局上次启动收水，是八年前的 2013 年！

联储局上一次宣布将买债规模减少，要数到八年之前，当时的联储局主席当然不是鲍威尔、也不是耶伦(上一任联储局主席)，而是再早一任主席伯南克(别名直升机伯南克，因他曾提出如有需要，联储局可直接用直升机向市场撒钱，以增加市场的货币供应，就可轻易解决通缩问题[虽然他并非认真会这样做！])。

伯南克在 2013 年 5 月 22 日一次公开讲话中，首次向市场提出 TAPERING 这一个词语。在此之前，未有联储局主席或官员曾用此词语去代表联储局启动缩减宽松的货币政策，自此，TAPERING 就成为央行“收水”的代名词。

美国十年期国债孳息率：在伯南克提出 TAPERING 之后的一段短时间，受到联储局快将收水所影响，当时的

债息在短时间内由 2% 左右急升至最高近 3%



数据源：彭博

标普 500 指数：在伯南克提出 TAPERING 一个月后，当时的标指下跌了约 5% (虽然之后已能录得掉头回升)



数据源：彭博

当时，标普 500 各大分类指数都录得下跌(在伯南克提出 TAPERING 一个月后)：最多是房地产分类指数，跌

差不多 13%；公用分类指数跌第二多，跌约 7%



数据源：彭博

当然，今次 TAPERING 的背景和上次不可能完全一样；所以，今次联储局再次启动 TAPERING，所产生的影响亦不可能完全一样：

- 一、上一次联储局推行超级量宽政策，是因为美国房地产市场出现崩塌式的下跌，连累整个金融市场出现崩盘(今次联储局推行超级量宽政策是因为疫情的出现、令经济活动突然被迫出现严重的停顿)；
- 二、当年在伯南克提出收水前，联储局已反复维持推行买债计划达 5 年之久，不过总买债规模却远远不及过去一年多所买入的规模(当时，联储局的资产负债表大约增加了 2.5 万亿美元；但在过去的一年多，资产负债表已增加了超过 4 万亿美元)；
- 三、另一个不同之处，是当年美国股市用了五年的时间，才能从谷底回升和当时的股市水平只比大跌市前的水平高 10%(但今次，股市只用了不足年半的时间，已从谷底回升，甚至比大跌市前的水平还要高 20%)。

所以，虽然投资者已对联储局“启动收水”有一定程度的心理准备，因为市场已对相关的可能性炒作了一段不短的时间。但我们还是相信，当联储局真的落实宣布启动收水时，市场还是会出现一些不安和负面的反应，如债息出现明显上升，股市出现借势回落等。因为在过去一年，全球股市之所以在疫情还未结束、经济还未完全复苏前已能录得大幅上升、并大幅高于疫情发生前的水平，很大程度是受到环球央行大量向市场放水所推动；所以，作为放水量最多的美国联储局若政策出现转向，即使未必实时对经济增长造成任何影响，但至少心理上，会对市场带来一定的短期压力！

## **重要告示及豁免责任声明:**

此文件为安柏环球金融集团的财产。本文中所载之任何资料仅供参考之用，不应被视为邀请、要约或招揽任何证券买卖、建议任何证券买卖或建议采取任何投资策略。安柏环球金融集团（以下简称安柏）致力确保在本文中所提供资料的准确性和可靠性，但并不保证其完全准确和可靠，也不对由於任何不准确或遗漏所引起的任何损失或损害承担任何责任。本文中的部分资料可能包含有关对未来事件或对国家、市场或公司未来财务表现的预测或其他前瞻性陈述，而这些预测或前瞻性陈述只是作者之个人观点，最终实际事件或结果可能会和预测或前瞻性陈述出现巨大的差异。本文中包含的任何意见或估计都是基於一般原则所编写的，读者不应以此作为任何建议。安柏保留随时对本文中任何表达的意见进行修改或更正的权利，恕不另行通知本文的收件人。禁止任何未经授权的披露、使用或传播本文的全部或部分内容，亦不得将文件复制、拷贝或提供给未经授权的第三者。投资涉及风险，由於汇率或市场波动等不同的市场风险，任何投资的价值及其收入都有可能出现增加或减少，而过去所显示的表现数据亦并不代表未来的表现。本文的收件人如对本文所包含的任何资料有任何疑问，收件人应寻求专业意见。本文未经证券及期货事务监察委员会审阅或批准。

如有任何意见或查询，请电邮至与我们联系。

**安柏环球金融集团**

**香港干诺道西一一八号四十楼**

**电话: (852) 3970 9531 传真: (852) 3426 2650**