

環球經濟及金融市場概要



2022 年 1 月 10 日

聯儲局在 12 月份的議息會議記錄，令市場的不安情緒增加！

上星期四零晨，聯儲局公佈了上年 12 月份議息會議的記錄，當中有部分的内容令市場感到進一步不安！

本來，市場已開始適應聯儲局在今年內會加快結束自疫情出現後所推出的買債計劃、亦會在今年上半年內啟動加息、而全年加息幅度將達三次。但在上星期所公佈的議息會議記錄中，有不少篇幅是提及聯儲局官員們對“縮表”的討論，這方面頓時令市場感到有點意外和不安。

聯儲局官員們對“縮表”的討論大致如下：

- 一、雖然聯儲局官員們認同“聯邦基金目標利率”仍然是聯儲局最主要的政策工具，因“目標利率”是市場最了解的政策工具、因而聯儲局最容易就“目標利率”的任何改變和市場進行溝通；
- 二、現時聯儲局的資產負債表規模，不論是以絕對金額計、或是以佔 GDP 比例計，都比上次實施量化寬鬆時大得多；
- 三、和上一次聯儲局落實“縮表”時相比(2017 年時)，聯儲局官員們認為今次縮表的啟動時間應該會較上次縮表時早(聯儲局官員們認為縮表應該在啟動加息後一段時間後發生)、而今次縮表的規模亦應該會較上次縮表時大。

老實地說，市場並不是完全沒有想過聯儲局會“縮表”，但確實沒有想過聯儲局會在現時如此大幅地討論、甚至“縮表”很可能會在今年內發生。

甚麼是“縮表”？

即聯儲局將手持的債券在到期後不再作出再投資、甚至市場上賣出現時手持的債券，令聯儲局手

持的債券總金額減少。現時，聯儲局持有接近 9 萬億美元的債券。

聯儲局資產負債表：現時已增加至接近 9 萬億美元



資料來源：彭博

所以，在聯儲局公佈 12 月份的議息會議記錄後，市場擔心今年要面對的，不只是聯儲局提前結束買債計劃、亦不只是聯儲局會啟動加息、或全年加息三次；更甚的，是聯儲局會同時啟動縮減資產負債表，令聯儲局對市場的貨幣供應出現“真正”的減少。

市場感到不安的，是聯儲局今次啟動“縮表”的時間，很可能較上次收緊貨幣政策週期時快，因為聯儲局在上次收緊貨幣政策週期時，在首次加息後等了差不多兩年時間，才啟動“縮表”（在上次的收緊貨幣政策週期時，聯儲局是在 2015 年 12 月份啟動加息、在 2017 年 10 月份才啟動“縮表”）。但在今次的議息會議記錄中所反映，聯儲局很可能會在啟動加息後不久就啟動“縮表”，即很大可能在今年內就會啟動“縮表”。

市場感到不安的，是聯儲局今次啟動“縮表”的幅度，很可能較上次收緊貨幣政策週期時大，因為聯儲局在上次收緊貨幣政策週期時，“縮表”的速度和幅度是比較緩慢的。在上次的收緊貨幣政策週期時，聯儲局一開始的縮表規模是每月 100 億美元、之後在每一季度每月再增加 100 億美元，直至縮表規模達至每月 500 億美元。但在今次的議息會議記錄中所反映，聯儲局今次的縮表速度和幅度，將很可能大幅快於和多於上一次的縮表。

美國十年期國債孳息率：在上星期議息會議記錄公佈後，債息即時出現明顯的上升



資料來源：彭博

美國兩年期國債孳息率：在上星期議息會議記錄公佈後，債息即時出現明顯的上升



資料來源：彭博

重要告示及豁免責任聲明:

此文件為安柏環球金融集團的財產。本文中所載之任何資料僅供參考之用，不應被視為邀請、要約或招攬任何證券買賣、建議任何證券買賣或建議採取任何投資策略。安柏環球金融集團(以下簡稱安柏)致力確保在本文中所提供資料的準確性和可靠性，但並不保證其完全準確和可靠，也不對由於任何不準確或遺漏所引起的任何損失或損害承擔任何責任。本文中的部分資料可能包含有關對未來事件或對國家、市場或公司未來財務表現的預測或其他前瞻性陳述，而這些預測或前瞻性陳述只是作者之個人觀點，最終實際事件或結果可能會和預測或前瞻性陳述出現巨大的差異。本文中包含的任何意見或估計都是基於一般原則所編寫的，讀者不應以此作為任何建議。安柏保留隨時對本文中任何表達的意見進行修改或更正的權利，恕不另行通知本文的收件人。禁止任何未經授權的披露、使用或傳播本文的全部或部分內容，亦不得將文件複製、拷貝或提供給未經授權的第三者。投資涉及風險，由於匯率或市場波動等不同的市場風險，任何投資的價值及其收入都有可能出現增加或減少，而過去所顯示的表現數據亦並不代表未來的表現。本文的收件人如對本文所包含的任何資料有任何疑問，收件人應尋求專業意見。本文未經證券及期貨事務監察委員會審閱或批准。

如有任何意見或查詢，請電郵至 enquiries@amgwealth.com 與我們聯絡。

安柏環球金融集團

香港干諾道西一一八號四十樓

電話: (852) 3970 9531 傳真: (852) 3426 2650