2022 年 1 月 10 日

联储局在 12 月份的议息会议记录，令市场的不安情绪增加!

上星期四零晨，联储局公布了上年 12 月份议息会议的记录，当中有部分的内容令市场感到进一步不安!

本来，市场已开始适应联储局在今年内会加快结束自疫情出现后所推出的买债计划、亦会在今年上半年内启动加息、而全年加息幅度将达三次。但在上星期所公布的议息会议记录中，有不少篇幅是提及联储局官员们对"缩表"的讨论，这方面顿时令市场感到有点意外和不安。

联储局官员们对"缩表"的讨论大致如下：
一、虽然联储局官员们认同"联邦基金目标利率"仍然是联储局最主要的政策工具，因"目标利率"是市场最了解的政策工具、因而联储局最容易就"目标利率"的任何改变和市场进行沟通；
二、现时联储局的资产负债表规模，不论是以绝对金额计、或是以占 GDP 比例计，都比上次实施量化宽松时大得多；
三、和上一次联储局落实"缩表"时相比(2017 年时)，联储局官员们认为今次缩表的启动时间应该会较上次缩表时早(联储局官员们认为缩表应该在启动加息后一段时间后发生)、而今次缩表的规模亦应该会较上次缩表时大。

老实地说，市场并不是完全没有想过联储局会"缩表"，但确实没有想过联储局会在现时如此大幅地讨论、甚至"缩表"很可能会在今年内发生。

甚么是"缩表"？
即联储局将手持的债券在到期后不再作出再投资、甚至在市场上卖出现时手持的债券，令联储局手持的债券总金额减少。现时，联储局持有接近 9 万亿美元的债券。

联储局资产负债表：现时已增加至接近 9 万亿美元

资料来源：彭博

所以，在联储局公布 12 月份的议息会议记录后，市场担心今年要面对的，不只是联储局提前结束买债计划、亦不只是联储局会启动加息、或全年加息三次；更甚的，是联储局会同时启动缩减资产负债表，令联储局对市场的货币供应出现"真正"的减少。

市场感到不安的，是联储局今次启动"缩表"的时间，很可能较上次收紧货币政策周期时快，因为联储局在上次收紧货币政策周期时，在首次加息后等了差不多两年时间，才启动"缩表"(在上次的收紧货币政策周期时，联储局是在 2015 年 12 月份启动加息、在 2017 年 10 月份才启动"缩表")。但在今次的议息会议记录中所反映，联储局很可能会在启动加息后不久就启动"缩表"，即很大可能在今年内就会启动"缩表"。

市场感到不安的，是联储局今次启动"缩表"的幅度，很可能较上次收紧货币政策周期时大，因为联储局在上次收紧货币政策周期时，"缩表"的速度和幅度是比较缓慢的。在上次的收紧货币政策周期时，联储局一开始的缩表规模是每月 100 亿美元、之后在每一季度每月再增加 100 亿美元，直至缩表规模达至每月 500 亿美元。但在今次的议息会议记录中所反映，联储局今次的缩表速度和幅度，将很可能大幅快于和多于上一次的缩表。

美国十年期国债孳息率：在上星期议息会议记录公布后，债息即时出现明显的上升

资料来源：彭博

美国两年期国债孳息率：在上星期议息会议记录公布后，债息即时出现明显的上升

资料来源：彭博

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，请电邮至与我们联络。

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