



2017 年 9 月 21 日

美國聯儲局啟動歷史性縮表，會否為金融市場帶來巨大的動盪？

今早凌晨二時，美國聯儲局再次踏入歷史性的一步，作為歷史上首間央行宣佈啟動“縮表(將資產負債表的規模降低)”。聯儲局宣佈，“縮表”會在今年 10 月份開始，首個月縮表規模為 100 億美元，之後會逐步增加至每月 500 億美元。

對於聯儲局今次啟動縮表，市場反應視之為理所當然，這主要是歸功於聯儲局在市場預期管理上做了很好的工作。因為早在 6 月份的議息會議時，聯儲局已向市場放風，暗示聯儲局很大機會在未來幾個月之內啟動縮表。而且，在 6 月份的會議裡，聯儲局亦清晰地公佈了一旦啟動縮表，未來一年縮表的時間表和規模。所以，聯儲局早在三個月前已為市場調整了心理準備，去迎接今次的歷史性縮表。

另一個原因，是啟動初期縮表的規模只會是一個很小的數目(每月 100 億美元，為現時聯儲局 4.5 萬億資產負債表的 0.22%)，所以市場認為不會對經濟前景、以至金融市場帶來太大的影響。

事實上，過去三個月，不管是股票市場或債券市場，它們的走勢都沒有因為聯儲局即將啟動縮表而出現任何過激的表現，這足以證明市場已一早消化了聯儲局縮表這個因素，所以昨天零晨聯儲局正式宣佈啟動縮表後，相信也不會為全球金融市場帶來任何明顯的動盪。

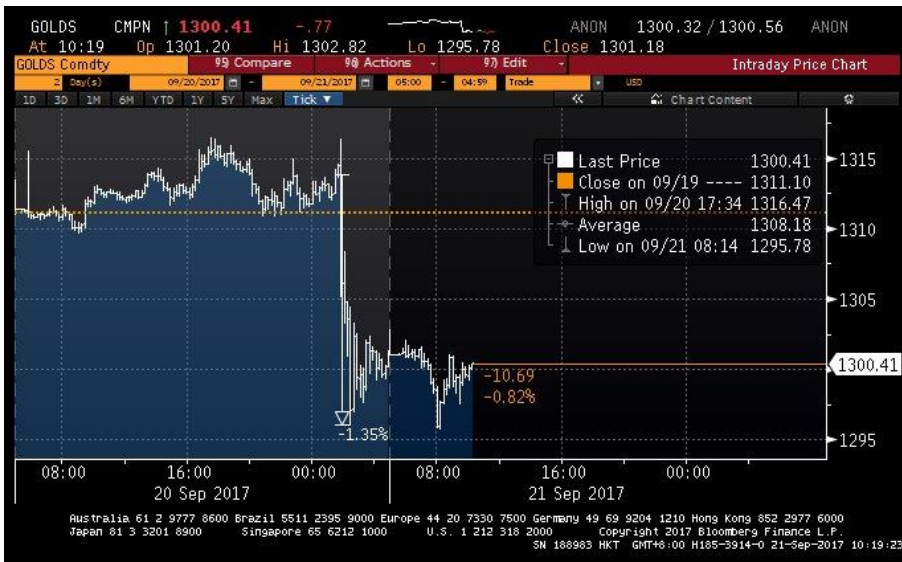
相對於“縮表”，現時投資市場更關心的是聯儲局在議息會議後所公佈的經濟、通脹和目標利率預測報告。在報告內，聯儲局調高了對 2017 和 2019 年的經濟增長預測、但調低了 2017 和 2018 年的通脹預測。不過，最令投資者觸目的，是聯儲局官員們對 2017 年底時的目標利率預測，和 6 月份所作的預測相比，竟然維持差不多的情況(四個官員預期年底前不會再加息、十一個官員預期年底前會再加息 0.25%、一個官員預期年底前會再加息 0.5%)。以上的預測數字反映聯儲局官員們認為 12 月份加息的機會仍然比較高，這和議息前市場所預期的有較大的差異。所以，當聯儲局公佈報告後，美元即時受刺激而錄得上升(美元指數昨天錄得+1.2%的升幅)，而金價亦因美元上升而受壓下跌(金價昨天錄得-0.8%的跌幅)。

美元指數



資料來源：彭博

黃金價格



資料來源：彭博

最後，相信唯一來自“縮表”的不明朗因素，是聯儲局沒有明確交代縮表時長債和短債的比例會如何分配(究竟是長債多的、還是短債多的?)，這將有可能影響到債券孳息率曲線的變化、亦會影響到債券基金在選取長債或短債的考慮。

重要告示及豁免責任聲明:

此文件為資產管理集團有限公司的財產。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。資產管理集團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。資產管理集團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 info@asset-mg.com 與我們聯絡。

資產管理集團有限公司

香港干諾道西一一八號四十樓零二室

電話: (852) 3970 9595 傳真: (852) 3107 0932