

美聯儲縮表 有什麼影響？

問 | 美国联储局宣布10月起将开始缩减资产负债表，这对投资者有什么影响？

在 最新的货币政策决策中，美国联邦公开市场委员会（Federal Open Market Committee）宣布，「委员会将在10月开始资产负债表正常化，此项计划在2017年6月委员会的政策正常化原则和计划附录中提及。」

当局将逐渐缩减对现有美国国债及住房抵押贷款证券（MBS）本金的再投资。联储局美国国债及住房抵押贷款证券的再投资规模缩减，分别为每月60亿美元及每月40亿美元。缩减规模将每季度递增，直到美国国债及住房抵押贷款证券的再投资规模分别缩减至每月300亿美元及每月200亿美元（预计于2018年第3季实现）。

但美联储并未说明正常化程序何时会结束。有鉴于联储局委员会在第3季全季对市场的深入沟通，缩减资产负债表的最新举措与金融市场人士所普遍预期的一致。

美联储的分析显示，「近几个月的就业增长保持稳健」，家庭支出「持续温和扩张，企业固定投资增长在近几季亦已有所回升」，进而促使当局做出上述决定。

针对南部地区近期的天气事件，美联储表示，「飓风哈维、伊尔玛和玛丽亚毁坏了许多社区，让当地人民陷入严重困境。风暴相关的破坏和重建工作，将影响短期内的经济活动，但过往经验显示，风暴不太可能在中期内对国家经济走势造成实质改变。」

美联储还指出，「遭飓风侵袭所导致的汽油及部份其他商品价格上涨可能会暂时推高通胀」，预示著政策制定者或已看破近期天灾所带来的负面影响，并有信心美国经济将保持坚挺。

联邦基金利率维持在1.00%至1.25%的区间不变。对于联邦基金利率的政策指引，美国联邦公开市场委员会成员亦保持预期不变，继而维持了「点阵图」的平均点位。这表示政策制定者有望在12月份再次加息，并于2018年实施3次加息。

有鉴于此，市场也重新定价了今年底

加息的可能性（加息可能性由53.2%提高至63.8%）。

自1980年代以来，每一个加息周期的持续时间及规模（即上调利率的总百分比）各异，其时长及程度各不相同。这提醒我们，每一个周期都有其各自的特点，所以必须以相应的宏观经济背景进行评估。据此，当前周期或有别于当下环境及其历史先例。

目前为止，我们从当前的商业周期中学习到的，美联储内的美国政策制定者倾向于确保市场人士知晓其意向：一直以来都会在更改任何政策前与市场沟通，并且总是以谨慎、循序渐进的方式采取任何行动。而这一现象自当局推出「扭转操作」（Operation Twist）及俗称「缩减」（tapering）的「第三轮量化宽松」（Quantitative Easing 3）政策以来便已是如此。

随著这项新缩减资产负债表计划的实施，政策制定者很可能继续采取同样谨慎及审慎的策略，即向市场传达其预期，并预留一些时间让市场适应变化。这一计划将以小规模形式展开，且预料需经过一段较长的时间，才能让美联储的资产负债表恢复到正常化的水平。此外，我们欲提醒投资者，值得注意的是，美联储的政策指引仍依赖于数据，而这为当局提供了根据经济情况之变化做出相应调整的空间。

避开主权债券

有鉴于主权债券市场的存续期风险较高，使其易受无风险利率上升影响，因而投资者应避免这一债券类别。除了短期固定收益基金以外，投资者亦可考虑投资无约束及战略性债券基金，从而应对不断上升的利率环境。这些债券基金能在整个固定收益市场中寻找投资机遇，部份基金亦会在管理投资组合方面采取存续期对冲措施。美国股市方面，我们认为其目前的估值仍然偏高，预期总回报亦或低于我们研究范围内的其他先进市场及新兴市场。



基金问答 fundsupermart.com 主持

欢迎提出和信托单位投资有关的问题。

来信请寄： 资汇（THE BUSY WEEKLY）
1st Floor, Wisma Dang Wangi, 38, Jalan Dang Wangi, 50100, KL
传真：03-26923115
电邮：feedback@busyweekly.com.my

短期风险：持平 | 德国9月IFO数据逊预期



德国9月IFO商业景气指数报115.2，商业现况指数报123.6，商业预期指数报107.4，三者均低于市场预期及上月数据。尽管德国第3季的商业信心转弱，数据仍处于周期性高位，而其他数据点如采购经理指数等亦明显扩张。我们认为今年下半年德国经济增长将保持稳健，但可能不如上半年强劲。

短期风险：持平 | 美国9月消费者信心仍坚挺



美国9月消费者信心指数为119.8，低于上月数据及市场预期，但仍相当接近今年3月创下的历史高位。9月经济现况指数由上月下修后的148.4，降至146.1，而未来6个月的经济预期指数则高于上月修正后的101.7。尽管经济预期数据受飓风影响而走软，消费者信心仍保持坚挺，有利于国内消费前景。

短期风险：持平 | 韩国通胀放缓



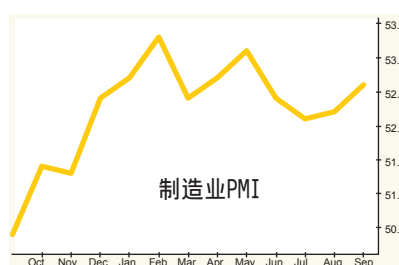
韩国9月消费者物价指数（CPI）按年升2.1%，低于前期和市场预期。通胀放缓主要因为食品和交通价格增幅减慢，而剔除食品和燃料价格的核心通胀按年增长1.6%，反映消费情况有待改善和经济持续复苏。通胀率徘徊于韩国央行的2%目标以下，我们预计央行在短期内会维持息率不变，以刺激经济。

短期风险：下降 | 香港出口连升7个月



香港8月出口按年上升7.4%，高于市场预期的7.1%和上月的7.3%，为连续第7个月取得按年升幅，电动机械等产品需求持续上升为出口增长的主因。就地区而言，往亚洲出口上升10%，但输往其他地区的出口增长下滑。随著亚洲区内经济持续复苏，带动区内贸易，将为出口增长提供主要动力。

短期风险：下降 | 日本制造业PMI续向好



日本9月制造业采购经理指数（PMI）由上月的52.2，微升至52.6，为连续13个月处于50点水平之盛衰分界线之上。数据显示，当地制造业对产量、新订单及雇用人员的增速预期有所加快。随著环球对机械和电子零件类别需求持续强劲，日本出口预料持续增长，有利于制造业对经济前景保持乐观。