

## 無需擔心日元干預會影響美債市場，日本還有大量美元可以動用

“投資者擔心，日本干預匯市會產生溢出效應並在本就水深火熱的美債市場引發不必要的動盪，但這種風險沒有以前那樣大。”

投資者擔心，日本干預匯市會產生溢出效應並在本就水深火熱的美債市場引發不必要的動盪，但得益於美聯儲已經出台了相關工具，確保市場有充足的美元以及存放場所，這種風險沒有以前那樣大。

日本週四自1998年以來首次干預匯市以支撐日元，在這樣做的時候，該國必須賣出美元。從前，日本可能需要通過賣出美國國債來籌集必要的資金，但現在可能已經不需要這樣做了。

美聯儲創建了一個外國央行可以動用的逆回購協議安排，意味著日本央行等國際貨幣當局可以將大量資金存放於此以賺取利息，而不是購買美國國債和其他證券。而當他們需要動用這些美元的時候，他們可以直接從美聯儲的工具中提取，而不會引起市場動盪。

雖然週四美國國債確實遭到拋售，熊市趨陡，但參與者認為這主要是因為市場還在消化美聯儲前一天的政策信息，而不是有哪個外國持有者在賣出。

就像美國國內的逆回購機制一樣，所謂的外國逆回購協議可以讓交易對手將資金隔夜存放在美國貨幣當局，並獲得與紐約聯儲國內工具差不多的利息，因而比許多基於市場的短期工具更受歡迎。

根據美聯儲的數據，截至9月21日，外國機構存放在該工具中的資金約為2,950億美元，低於一周前的3,010億美元。

華爾街策略師估計，在不得不減持美國國債之前，日本央行在美聯儲的外國和國際貨幣當局回購資金池中還有超過1,100億美元資金可以動用。相比之下，根據日本財務省的數據，在1997-1998年干預匯市推動日元升值時，日本政府賣出了大約420億美元，其中在1998年4月的一天就賣出了大約260億美元。

“如果你是日本央行，首先就會動用美聯儲的FIMA逆回購資金池，” RBC Capital Markets美國利率策略主管Blake Gwinn表示。“這沒有成本，無需冒險。如果日本央行在當前曲線上的這些水平賣出美國國債，就會蒙受資本虧損。”

免責聲明: 本檔所載之內容僅作為一般參考。本檔並非及不應被視為投資或買賣證券或任何金融產品的要約或邀請。投資涉及風險。投資產品價格可上升或下跌，投資涉及盈利或極大虧損的風險。過去業績並不保證將來表現。閣下應仔細考慮本身的經濟狀況、投資經驗及目標，以及承擔虧損的能力或諮詢閣下的獨立理財顧問再進行有關投資。在編制本文件時使用了一些相信其來源可靠的資料，但寶鉅證券金融集團、其旗下公司及其聯營公司(「本集團」)並不擔保此等資料之準確性、完整性或正確性。本集團亦有權更新或更改任何資料而不另行通知。本集團及與之關聯的任何公司或個人均不會承擔因使用本檔或因依賴其內容而產生的任何法律責任。本文件的版權屬本集團所有，未經本集團同意，任何人不得因任何用途擅自複印或發佈全部或部份內容。本集團及其董事及雇員可能就本報告所涉及的任何證券持倉及進行交易，亦可能與客戶持相反的位置，惟本集團必會將客戶利益置於本集團之上。

如果乾預規模超過存放在美聯儲的資金水平，決策者可能會開始賣出美國國債，不過可能是非常短期的證券，到期期限不超過兩年。

最新數據顯示，截至8月，日本財務省握有大約1.29萬億美元的官方儲備資產，其中約有1萬億美元的證券，1,350億美元的現金或銀行存款，1,550億美元的其他資產。

美國銀行策略師在9月9日討論日元干預風險的報告中寫道，如果日元干預會影響美國利率市場，那可能會導致短期美元掉期利差收緊。美國2年期互換利差週四收緊逾3個基點後回落，但基本保持在前一天的區間內。

資料來源: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-09-22/japan-has-a-pile-of-dollars-it-can-tap-before-selling-treasuries>

免責聲明: 本檔所載之內容僅作為一般參考。本檔並非及不應被視作為投資或買賣證券或任何金融產品的要約或邀請。投資涉及風險。投資產品價格可上升或下跌，投資涉及盈利或極大虧損的風險。過去業績並不保證將來表現。閣下應仔細考慮本身的經濟狀況、投資經驗及目標，以及承擔虧損的能力或諮詢閣下的獨立理財顧問再進行有關投資。在編制本文件時使用了一些相信其來源可靠的資料，但寶鉅證券金融集團、其旗下公司及其聯營公司(「本集團」) 並不擔保此等資料之準確性、完整性或正確性。本集團亦有權更新或更改任何資料而不另行通知。本集團及與之關聯的任何公司或個人均不會承擔因使用本檔或因依賴其內容而產生的任何法律責任。本文件的版權屬本集團所有，未經本集團同意，任何人不得因任何用途擅自複印或發佈全部或部份內容。本集團及其董事及雇員可能就本報告所涉及的任何證券持倉及進行交易，亦可能與客戶持相反的位置，惟本集團必會將客戶利益置於本集團之上。

## 歐洲央行執委Isabel Schnabel表示，通脹滲透入經濟各個領域，物價或許尚未見頂

“歐洲央行執委Isabel Schnabel表示，消費物價的上行壓力已經從能源蔓延至整個歐元區經濟。”

歐洲央行執委Isabel Schnabel表示，消費物價的上行壓力已經從能源蔓延至整個歐元區經濟。

“我們看到的是，通脹壓力已經變得更加廣泛，” Isabel Schnabel週四晚間在盧森堡表示。“它們以某種方式潛入了經濟的各個領域。”

儘管經濟形勢惡化，但消費者價格飆升促使歐洲央行在之前的兩次會議上以比許多人預期更快的速度加息。

按照歐洲央行副行長Luis de Guindos週三的說法，該行正在遏制通脹與經濟增長前景惡化之間力求平衡。德意志銀行本週下調了歐元區的經濟展望，認為經濟衰退程度將比以前預想嚴重得多。

Isabel Schnabel說，利率在原本很低的水平上起步，“目前，我們並非處於貨幣政策正常化損害經濟的情況。更像是我們必須去除系統中仍然存在的寬鬆。”

在周四早些時候發布的接受德國網站t-online的採訪中，她表示，通脹率雖然已經達到歐元誕生以來最高水平，並且幾乎是歐洲央行2%目標的5倍，但或許尚未見頂。

在其發表這番講話之前，美聯儲周三剛剛連續第三次加息75個基點。貨幣市場顯示，投資者押注歐洲央行到明年5月將把利率從目前的0.75%提高到3%。距離歐洲央行下一次開會還有五週時間，該行決策者不願透露他們對10月加息幅度的傾向。

“我預計歐洲央行管理委員會將在下次會議上繼續加息，” Isabel Schnabel對t-online表示。“我不能說的是這次加息幅度有多大，或者我們到什麼水平會停止加息。我們將根據對所有經濟和通脹數據的評估逐次會議做出決定。”

資料來源: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-09-22/ecb-s-schnabel-sees-inflation-pressure-in-all-parts-of-economy>

免責聲明: 本檔所載之內容僅作為一般參考。本檔並非及不應被視作為投資或買賣證券或任何金融產品的要約或邀請。投資涉及風險。投資產品價格可上升或下跌，投資涉及盈利或極大虧損的風險。過去業績並不保證將來表現。閣下應仔細考慮本身的經濟狀況、投資經驗及目標，以及承擔虧損的能力或諮詢閣下的獨立理財顧問再進行有關投資。在編制本文件時使用了一些相信其來源可靠的資料，但寶鉅證券金融集團、其旗下公司及其聯營公司(「本集團」)並不擔保此等資料之準確性、完整性或正確性。本集團亦有權更新或更改任何資料而不另行通知。本集團及與之關聯的任何公司或個人均不會承擔因使用本檔或因依賴其內容而產生的任何法律責任。本文件的版權屬本集團所有，未經本集團同意，任何人不得因任何用途擅自複印或發佈全部或部份內容。本集團及其董事及雇員可能就本報告所涉及的任何證券持倉及進行交易，亦可能與客戶持相反的位置，惟本集團必會將客戶利益置於本集團之上。

## 高盛下調標普500指數目標價位，預期美聯儲加息將拖累股市估值

“**高盛集團將標普500指數年末目標點位從4,300點下調至3,600點，稱加息前景的明顯轉變將拖累美國股市的估值。**”

高盛集團將標普500指數年末目標點位從4,300點下調至3,600點，稱加息前景的明顯轉變將拖累美國股市的估值。

策略師David J. Kostin等人周四在報告中表示，高盛估值模型中更高的利率情境支持的收益率為15倍，而非之前的18倍。“我們的經濟學家現在預測美聯儲會在11月份將政策利率上調75個基點，12月份上調50個基點，明年2月上調25個基點，聯邦基金利率最高將升至4.5%-4.75%。”

高盛表示，由於經濟衰退的可能性上升，其最新預測的風險仍然偏向下行。經濟衰退將導致企業盈利下降，收益率差擴大，推動美國基準股指跌至3,150點的低點。美聯儲主席Jerome Powell已暗示，他會不惜冒著衰退的風險來抗擊通脹，這引發了對各國央行可能破壞全球增長的擔憂。

高盛繼續表示，股票估值和實際收益率過去幾年步調一致，但這種關係最近已被打破，對股價構成了風險。該行之前曾假設，2022年末實際利率將在0.5%左右，而現在的假設是1.5%。

與許多同行一樣，高盛建議，由於不確定性上升，投資者需要採取防禦性策略。投資者可以考慮持有擁有良好資產負債表、高資本回報率以及穩定銷售增長的公司股票。

資料來源: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-09-23/goldman-slashes-s-p-500-target-citing-higher-path-for-fed-rates-l8dxthrq#>

免責聲明: 本檔所載之內容僅作為一般參考。本檔並非及不應被視作為投資或買賣證券或任何金融產品的要約或邀請。投資涉及風險。投資產品價格可上升或下跌，投資涉及盈利或極大虧損的風險。過去業績並不保證將來表現。閣下應仔細考慮本身的經濟狀況、投資經驗及目標，以及承擔虧損的能力或諮詢閣下的獨立理財顧問再進行有關投資。在編制本文件時使用了一些相信其來源可靠的資料，但寶鉅證券金融集團、其旗下公司及其聯營公司(「本集團」)並不擔保此等資料之準確性、完整性或正確性。本集團亦有權更新或更改任何資料而不另行通知。本集團及與之關聯的任何公司或個人均不會承擔因使用本檔或因依賴其內容而產生的任何法律責任。本文件的版權屬本集團所有，未經本集團同意，任何人不得因任何用途擅自複印或發佈全部或部份內容。本集團及其董事及雇員可能就本報告所涉及的任何證券持倉及進行交易，亦可能與客戶持相反的位置，惟本集團必會將客戶利益置於本集團之上。