

林俊泓, CFA
財資研究主管
ryan.lam@shacombank.com.hk
+852 2841 5283

黃君婷
研究分析員
evelyn.huang@shacombank.com.hk
+852 2841 5450

即時觀點

2021年4月29日

綿裏藏針

- 聯儲局主席鮑威爾在爭取時間的藝術上可謂登峰造極，在每項對經濟的樂觀判斷背後，他都附加了鴿派評語。
- 聯儲局眼下或得償所願。然而，正如英國政治家培根所言，「希望是美味的早餐，但卻是糟糕的晚餐。」（“Hope is a good breakfast, but it is a bad supper.”）鮑歷滄桑後，我們明白信心是多麼脆弱。
- 爾後，鷹派成員將率先討論縮減，然後討論將逐漸擴散到中立派。當中立派亦改張易調時，市場難免迎來震盪。

自三月議息會議完結以來，更多跡象表明美國經濟正全速復甦。對於聯儲局而言，這可謂苦樂參半的時刻。它正面臨一個尷尬的困境，即如何有序縮減量化寬鬆的同時，不至掀起軒然大波。

主席鮑威爾在爭取時間的藝術上可謂登峰造極，在每項對經濟的樂觀判斷背後，他都附加了鴿派評語。無可否認，就業崗位持續增長，但仍遠低於疫情前的水平；誠然，通脹攀升，但一切都是暫時性的。他重申，距離實現「實質性的進一步進展」（“substantial further progress”）尚有「一段時間」（“some time”）。而上述判斷在其近期華盛頓經濟俱樂部中的演講以及《60分鐘時事雜誌》的採訪中未被提及。



上海商業銀行
SHANGHAI COMMERCIAL BANK

處處為您着想

請寬恕鮑威爾，他不能允許評論員以任何方式將其言論扭曲為鷹派立場。首先，鮑威爾是一位持牌律師；其次，當前主席伯南克（Bernanke）2013年的不慎發言掀起風浪時，他正與伯南克共處一室。只是，其讓人同情的處境並未改變貨幣政策綿裏藏針的事實。



















聯儲局眼下或得償所願。然而，正如英國政治家培根（Francis Bacon）所言，「希望是美味的早餐，但卻是糟糕的晚餐。」（“Hope is a good breakfast, but it is a bad supper.”）飽歷滄桑後，我們明白信心是多麼脆弱。木材和銅的價格將為何在「短暫因素」的驅動下同步攀升，難以解釋。爾後，鷹派成員將率先討論縮減，然後討論將逐漸擴散到中立派。當中立派亦改張易調時，市場難免迎來震盪。



上海商業銀行

SHANGHAI COMMERCIAL BANK

近期研究報告

向富人徵稅的負作用 	2021年4月28日
甘井先竭 	2021年4月22日
公費埋單 	2021年4月15日
無人之境 	2021年4月12日
洞悉迷局 	2021年3月31日
飽歷滄桑 	2021年3月26日
透視土耳其 	2021年3月23日
波瀾不驚 	2021年3月18日
挑戰極限 	2021年3月15日
重申觀點 	2021年3月5日
樹欲靜而風不止 	2021年3月2日
月有陰晴圓缺 	2021年2月26日
息鼓偃旗 	2021年2月22日
淡友告急？ 	2021年2月16日
金錢不眠 	2021年2月5日
眾怒難犯 	2021年1月29日
言之尚早 	2021年1月28日
見龍在田 	2021年1月22日
2021年環球經濟及外匯展望 	2020年12月15日
最後的盛宴 	2020年12月7日
寒風凜烈 	2020年12月1日
改朝不換代 	2020年11月5日
道可道，非常道 	2020年11月4日
至再至三 	2020年10月20日
沙盤推演 	2020年10月14日
自作聰明 	2020年10月7日
世事如棋 	2020年9月29日
永不言遲 	2020年9月23日
建設性含糊 	2020年9月17日
歷史重演 	2020年9月11日
告別夏日涼風 	2020年9月4日
我寬故我在 	2020年8月28日
短暫的文藝復興 	2020年8月21日



上海商業銀行

SHANGHAI COMMERCIAL BANK

處處為您着想

注意事項 - (投資附帶風險)

以下風險披露聲明不能披露所有涉及風險，亦不會考慮本行概不知情的情况。投資涉及風險，投資者可能須承受重大損失。證券、基金、債券、及其他金融工具之價格及收益或外匯匯率可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣投資產品未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。過往業績並不代表將來的表現，基於個別市場情况，部分投資或不能即時變現。在決定作出任何投資前，客戶請細閱相關的銷售檔，以瞭解更多資料，包括但不限於風險因素。本檔所述的產品未必適合所有客戶。投資決定是由客戶自行作出的，但客戶不應投資在投資產品，除非仲介人於銷售該產品時已向客戶解釋經考慮客戶的財務狀況、投資經驗及目標後，該產品是適合閣下的。客戶不應只跟據本檔作任何投資決定，而須自行評估本檔所載資料，並考慮該等投資是否適合客戶本身的特定財政狀況、投資經驗及投資目標。客戶如對此資料或有關銷售文件有任何疑問，應就有關投資的法律、法規、稅務、投資及財務可能產生的後果尋求獨立及專業的意見(包括本地及海外投資可能涉及的遺產稅及紅利預扣稅及其他稅務責任等)，以確保客戶明白該等投資的性質及風險，從而考慮該等投資是否為適合客戶的投資。

證券投資風險：證券價格有時可能會非常波動。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。投資附帶風險，過往業績並不代表將來的表現，基於市場情况，部分投資或不能即時變現。客戶透過滬港通及深港通投資A股前，應確保已閱讀及充分瞭解本行滬股通/深港通服務資訊，包括有關詳情、交易細則、風險、收費、限制及注意事項。詳情請向本行職員查詢。

基金投資風險：基金價格有時可能會非常波動。基金價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣基金未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。投資附帶風險，過往業績並不代表將來的表現，基於市場情况，部分投資或不能即時變現。在決定作出任何投資前，客戶請細閱相關的基金銷售檔，以瞭解基金更多資料，包括但不限於風險因素。客戶須謹慎考慮該基金是否適合客戶自身的財務狀況、投資經驗及目標。有關基金之詳情，請參閱基金說明書。基金之認購須受現行監管規定及本行條款及細則所約束。本行分銷產品發行人/基金管理公司的基金，而有關基金是產品發行人/基金管理公司而非本行的產品。對於本行與客戶之間因銷售過程或處理有關交易而產生的合資格爭議(定義見金融糾紛調解計劃的金融糾紛調解的中心職權範圍)，本行將與客戶進行金融糾紛調解計劃程式；然而，對於有關產品的合約條款的任何爭議應由產品發行人/基金管理公司與客戶直接解決。



上海商業銀行
SHANGHAI COMMERCIAL BANK

處處為您着想

債券投資風險：債券投資並非銀行存款，且帶有風險，亦可能導致本金的損失。客戶應注意，投資於以非本土貨幣結算的債券將受匯率波動的影響，可能導致本金出現虧損。除非其保證已列明於有關之章程中，否則一般投資並未獲得本行的任何保證或擔保。債券價格有時可能會非常波動。債券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣債券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。投資附帶風險，過往業績並不代表將來的表現，本行並不保證債券存有二手市場，基於市場情況，部分投資或不能即時變現。在決定作出任何投資前，客戶請細閱相關的債券銷售檔，以瞭解更多資料，包括但不限於風險因素。

人民幣現時不可自由兌換，其每日之兌換金額均受中國內地及香港之監管機構所限。將境外人民幣(CNH)兌換為境內人民幣(CNY)是一項貨幣管理程式，須遵守由中國政府實施的外匯管制政策及限制。概無保證人民幣不會在某個時間貶值。人民幣產品受匯率波動而產生獲利機會及虧損風險。客戶如將涉及的人民幣資金兌換為港幣或其他外幣，可能受人民幣匯率的變動而蒙受虧損。外幣投資受匯率波動影響，可能帶來虧損風險。客戶應注意投資海外投資產品時的貨幣風險及如將外幣兌換為港幣或其他外幣時，可能因外幣匯率變動而蒙受虧損。投資產品的回報以該產品基本貨幣計算。如客戶的本土貨幣與投資產品的基本貨幣或參考貨幣不同，匯率變動或會減低客戶的投資得益或擴大客戶的投資損失。

本檔由上海商業銀行有限公司刊發及完全擁有。本檔所表達的預測及意見只為一般的市場評論，並不構成投資意見或保證回報。上海商業銀行有限公司及其聯繫公司及/或其高級職員、董事、代理人及僱員可以其名義買賣，可能有持倉於所有或任何於本檔中提及的外匯、證券或投資項目。上海商業銀行有限公司可能會就該等證券提供投資服務或承銷該等證券，及會就該等證券而提供的服務賺得佣金或其他費用。客戶進行任何交易前，應先考慮有關經濟利益及風險，並顧及法律、法規、信貸、稅務及財務等事宜，以決定是否適合作出投資。本檔所載之資料及任何意見，並不代表上海商業銀行有限公司以主理人或代理人身份邀請或提請任何人士購買或沽售任何外匯、證券、基金、期貨、期權或其他金融工具、或提供任何投資意見或服務。

雖然本檔所提供之資料，均來自本銀行認為可靠的資料來源，但本銀行不能亦不會保證或承諾此等資料俱為準確、有效、可靠、及時或完整。上海商業銀行有限公司並不保證此等資料適合在某一特定用途，或對此負上任何謹慎責任；亦不會對任何人因使用本檔所提供之資料，或此等資料的失確或遺漏而引致的直接或間接損失負上任何民事侵權行為責任、合約責任或其他責任。所有資料如有變更，並不會作出預先通知。本檔內部份或任何內容可視為前瞻性陳述，當中涉及風險及不穩定因素，客戶須注意，實際結果可能因多種因素、風險或經濟狀況而與前瞻性陳述所描述的情況有重大差異。未經上海商業銀行有限公司預先作出明確的書面同意前，本檔不得以任何方式複印、分發、披露(全部或任何部分)或出版作任何用途。上海商業銀行有限公司對由於使用及/或依賴上述資料或內容而引起的任何損失概不負責。本檔無意向派發本檔即觸犯法例或規例的司法權區或國家的任何人士或實體派發，亦無意供該等人士或實體使用。本文件未經香港證券及期貨事務監察委員會審核。



上海商業銀行
SHANGHAI COMMERCIAL BANK