

Taper 后各类资产表现如何——海外宏观周报

海外宏观周报 | 2021 年 10 月 31 日

研究部

报告摘要

胡悦

yhu@cebm.com.cn

边泉水

qsbian@cebm.com.cn

关于莫尼塔研究

莫尼塔研究是财新集团旗下的独立研究公司。

自 2005 年成立伊始，莫尼塔研究一直为全球大型投资机构及各类企业提供资本市场投资策略，信息数据以及产业相关的研究服务。

我们的客户包括国内外大型资产管理公司，保险公司，私募基金及各类企业。

2015 年莫尼塔研究加入财新集团，成为中国最具影响力的财经媒体集团+顶级智库的一员。

www.caixininsight.com

- **美联储 Taper 在即:**2013 年 12 月的美联储 FOMC 会议上正式宣布 taper，节奏为每个月减少 50 亿国债至 400 亿及 50 亿 MBS 债券至 350 亿。Taper 公布当天，十年美债收益率上行 5.5 个 bp，黄金跌幅超 2%，美股逆势上涨，标普 500 当天涨幅超 1.5%，纳指涨超 1%，道指涨超 1.8%。上一轮 taper 后各资产的表现对于此次 taper 将有较大的参考价值，但需要注意的是当前的状况与上一轮 taper 时期的不同之处在于对于通胀的担忧。上一轮 taper 时，美国 CPI 同比仅 1.2%，而目前美国 CPI 同比高达 4.7%，同时，市场对于高通胀是否为暂时性的担忧持续上行。因此，此轮 taper 落地后，美债收益率上行的速度或更快，且上方空间将更大。美国名义利率的快速上行，或造成全球金融市场的动荡。
- **全球股市:** 上周股市表现分化，美股三大指数涨幅分化明显，纳指上周涨幅高达 2.71%，标普 500 上涨 1.33%，道指涨幅为 0.4%。欧股涨幅不一，富时 100 收涨 0.46%，法国收涨 1.44%，德国涨幅为 0.94%。亚洲股市方面，日经小幅收涨 0.3%，韩国下挫，跌幅高达 1.18%，恒生指数涨幅较大，为 2.87%。新兴市场股市全线下跌，印度指数大幅下挫，收跌 2.49%，巴西跌幅高达 2.63%，俄罗斯下跌 1.12%。发达市场 MSCI 涨幅为 0.86%，新兴市场收跌 2.21%，全球股市表现不一，发达地区股市仍然较为强势，其余市场均经历了不同程度的下跌。美联储 taper 预期上行，打压新兴市场股市。
- **债券市场:** 发达国家债券收益率均出现下行，十年美债收益率逐步下滑，下行 11 个 bps 至 1.55%；德国及日本十年国债收益率均大幅下滑，德债收益率下降个 bps 至 -0.21%，日本国债收益率 0.4 个 bp 至 0.091%。2 年期美债收益率大幅上行后有所回落，整周表现持平，收于 0.48%，美债期限利差缩债 11 个 bps 至 1.07%。
- **外汇市场:** 美元指数近期快速反弹，上周升破 94 大关，收于 94.1408，除澳元外，其余货币兑美元均经历不同程度的贬值，澳元上周上涨 0.7%，英镑上周跌幅为 0.42%，欧元下跌 0.68%，致使美元指数大幅走强，日元收跌 0.47%，人民币收跌 0.33%。随着美联储正式实施 taper 的脚步临近，后续美元指数将继续走强。
- **商品市场:** 上周商品市场波动较大，贵金属方面，金银大涨后快速回落，黄金回落至 1782 美元，白银跌破 24 美元/盎司，收于 23.863 美元/盎司。受到通胀带动，LME 铜与美原油出现劈叉，铜价跌破 10000 美元，收盘为 9544 美元，美原油突破 83 美元。整体商品表现分化，目前铜价已经出现回落，警惕为见顶信号。



目录

一、 主题评论：Taper 后各类资产的表现	3
二、 全球市场高频数据跟踪	4
三、 大类资产回顾	4

图表目录

图表 1：美联储宣布 taper 后各资产表现	3
图表 2：高频数据更新	4
图表 3：美股持续上行	5
图表 4：欧洲股市表现强势	5
图表 5：亚太地区股市情况	5
图表 6：新兴市场股市走势	5
图表 7：发达国家债券收益率下行	6
图表 8：美债期限利差缩债	6
图表 9：美元指数反弹	6
图表 10：上周美元表现强势	6
图表 11：金银价格冲高回落	7
图表 12：LME 铜下滑	7

一、主题评论：Taper 后各类资产的表现

我们预计本周的美联储 FOMC 会议上将正式落实 taper，此次 taper 对于后续市场的影响如何，可以参考上一轮 taper 期间各类资产的表现。2013 年 12 月的美联储 FOMC 会议上正式宣布 taper，节奏为每个月减少 50 亿国债至 400 亿及 50 亿 MBS 债券至 350 亿。Taper 公布当天，十年美债收益率上行 5.5 个 bp，黄金跌幅超 2%，美股逆势上涨，标普 500 当天涨幅超 1.5%，纳指涨超 1%，道指涨超 1.8%。

从一个月的维度看，2 年期国债收益率飙升，而十年前国债收益率下行，国债收益率曲线扁平化。美元、美股以及黄金纷纷走强，原油下跌幅度超过 3%。Taper 的落实并没有造成美股大幅回调，美元及黄金并未呈负相关性，均出现上涨的行情。美元的走强与美欧货币政策出现分化有关，欧洲仍然维持宽松的货币政策，而美国率先开始实施缩减购债，致使美元指数逐步上行。黄金的走强主要由于十年美债收益率的下跌，致使实际利率的走低，黄金不跌反涨。

上一轮 taper 后各资产的表现对于此次 taper 将有较大的参考价值，但需要注意的是当前的状况与上一轮 taper 时期的不同之处在于对于通胀的担忧。上一轮 taper 时，美国 CPI 同比仅 1.2%，而目前美国 CPI 同比高达 4.7%，同时，市场对于高通胀是否为暂时性的担忧持续上行。因此，此轮 taper 落地后，美债收益率上行的速度或更快，且上方空间将更大。美国名义利率的快速上行，或造成全球金融市场的动荡。

图表 1：美联储宣布 taper 后各资产表现

	1D	1W	1M
美债收益率:10 年	1.73%	3.81%	-1.73%
美债收益率:2 年	9.38%	31.25%	25.00%
美元指数	0.11%	-0.01%	0.84%
伦敦现货黄金	-2.80%	-1.30%	1.58%
NYMEX 轻质原油	0.86%	1.80%	-3.65%
纳斯达克 100 指数	-0.37%	1.99%	2.06%
道琼斯工业平均指数	0.07%	1.93%	1.80%
标准普尔 500 指数	-0.06%	1.73%	1.55%

来源：Wind，莫尼塔研究

二、全球市场高频数据跟踪

图表 2：高频数据更新

	收盘价	1D%	1W%	1M%		收盘价	1D%	1W%	1M%
MSCI 全球	865.8	-0.06%	0.50%	4.53%	MSCI 亚太地区	184.0	-0.58%	-1.45%	0.17%
MSCI 发达市场	2405.4	0.04%	0.86%	4.95%	MSCI 新兴市场	71556.2	-0.81%	-2.21%	1.44%
美股	收盘价	1D%	1W%	1M%	VIX	收盘价	1D%	1W%	1M%
道指	35819.56	0.68%	0.40%	4.15%	道指 VIX	16.26	2.20%	5.49%	-31.03%
纳指	15498.39	1.39%	2.71%	6.79%	纳指 VIX	19.64	-0.56%	2.72%	-29.15%
标普 500	4605.38	0.98%	1.33%	5.64%	标普 500VIX	16.26	-1.63%	5.38%	-29.18%
欧洲股市	收盘价	1D%	1W%	1M%	新兴市场	收盘价	1D%	1W%	1M%
英国富时 100	7237.57	-0.05%	0.46%	2.98%	印度 SENSEX	59306.93	-1.13%	-2.49%	-1.25%
法国 CAC40	6830.34	0.75%	1.44%	4.98%	巴西 IBOVESPA 指数	103500.7	-2.09%	-2.63%	-8.27%
德国 DAX	15688.77	-0.06%	0.94%	2.89%	俄罗斯 MOEX	4150	-0.95%	-1.12%	-2.08%
亚洲股市	收盘价	1D%	1W%	1M%	利率	收盘价	1D%	1W%	1M%
日经 225	28892.69	0.25%	0.30%	-4.28%	十年美债收益率	1.55	-1.27%	-6.63%	4.73%
韩国综合指数	2970.68	-1.29%	-1.18%	-4.11%	十年 TIPS 收益率	-0.96	-4.00%	-2.04%	6.67%
恒生指数	25377.24	-0.70%	-2.87%	3.58%	Libor USD 0/N	0.07	-2.97%	-5.12%	-1.25%
汇率	收盘价	1D%	1W%	1M%	Libor USD 3M	0.13	-5.34%	0.30%	-2.37%
美元指数	94.14	0.84%	0.57%	0.93%	中美利差	1.40	-3.06%	7.27%	0.36%
人民币指数	121.54	-0.11%	-0.23%	1.05%	美债期限利差	1.07	0.00%	-8.55%	-14.40%

来源：Wind，莫尼塔研究

三、大类资产回顾

1. 股票市场

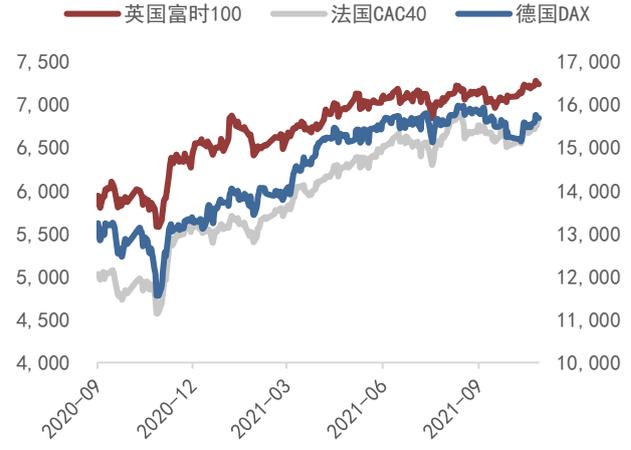
上周股市表现分化，美股三大指数涨幅分化明显，纳指上周涨幅高达 2.71%，标普 500 上涨 1.33%，道指涨幅为 0.4%。欧股涨幅不一，富时 100 收涨 0.46%，法国收涨 1.44%，德国涨幅为 0.94%。亚洲股市方面，日经小幅收涨 0.3%，韩国下挫，跌幅高达 1.18%，恒生指数涨幅较大，为 2.87%。新兴市场股市全线下跌，印度指数大幅下挫，收跌 2.49%，巴西跌幅高达 2.63%，俄罗斯下跌 1.12%。发达市场 MSCI 涨幅为 0.86%，新兴市场收跌 2.21%，全球股市表现不一，发达地区股市仍然较为强势，其余市场均经历了不同程度的下跌。美联储 taper 预期上行，打压新兴市场股市。

图表 3：美股持续上行



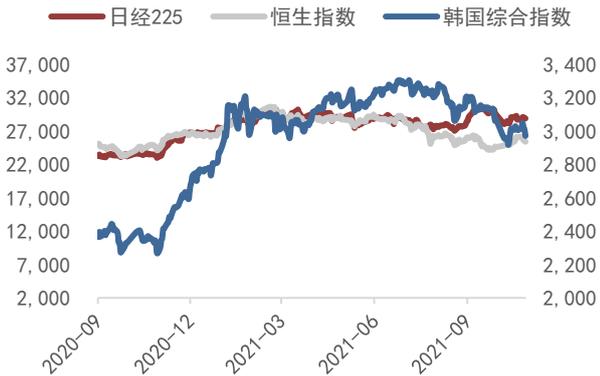
来源：Wind，莫尼塔研究

图表 4：欧洲股市表现强势



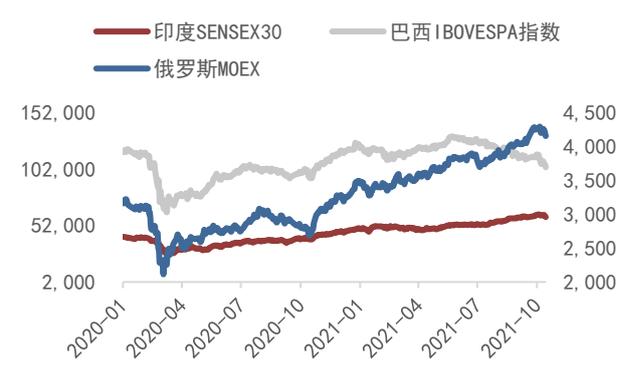
来源：Wind，莫尼塔研究

图表 5：亚太地区股市情况



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 6：新兴市场股市走势



来源：Wind，莫尼塔研究

2. 债券市场

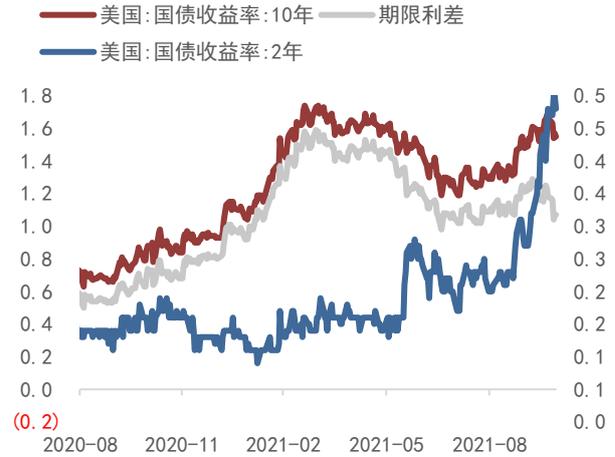
发达国家债券收益率均出现下行，十年美债收益率逐步下滑，下行 11 个 bps 至 1.55%；德国及日本十年国债收益率均大幅下滑，德债收益率下降个 bps 至-0.21%，日本国债收益率 0.4 个 bp 至 0.091%。2 年期美债收益率大幅上行后有所回落，整周表现持平，收于 0.48%，美债期限利差缩债 11 个 bps 至 1.07%。

图表 7：发达国家债券收益率下行



来源: Wind, 莫尼塔研究

图表 8：美债期限利差缩债

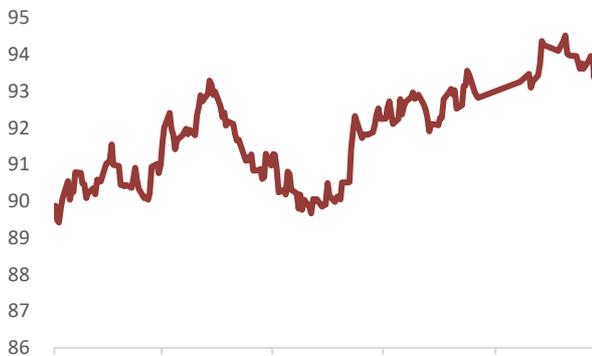


来源: Wind, 莫尼塔研究

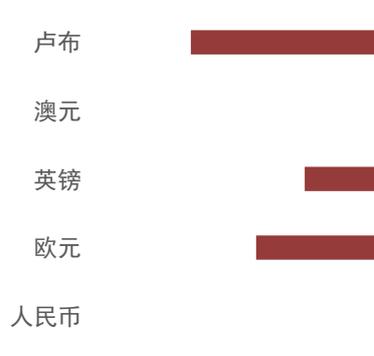
3. 外汇市场

美元指数近期快速反弹，上周升破 94 大关，收于 94.1408，除澳元外，其余货币兑美元均经历不同程度的贬值，澳元上周上涨 0.7%，英镑上周跌幅为 0.42%，欧元下跌 0.68%，致使美元指数大幅走强，日元收跌 0.47%，人民币收跌 0.33%。随着美联储正式实施 taper 的脚步临近，后续美元指数将继续走强。

图表 9：美元指数反弹



图表 10：上周美元表现强势



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_28743



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>