



张庆全：美股大跌应该如何应对？



文/新浪财经北美专栏作家 张庆全

上周是开年 2022 年最跌宕起伏的一周，虽然上周五市场大跌并没有破记录，但明显的盘中反转是美国/全球股市尚未触底的一个迹象，几乎连续 4 天，我们都能看到一波又一波的试图抄底的投资者涌进去，几乎每一天都会开盘的时候上涨，而且有时候幅度还不小，指数超过 1%，然后几乎都以失败而告终。而 10 年期国债收益的下跌更是体现了问题的另一面。



那么这样解释这个现象：要么有人知道下周三美联储会议和行动决策，并根据这些信息进行交易；要么就是有投资人试图抢在市场之前提前布局；要么就是价格动能推动美联储基金期货预测今年将会出现联储采取非常强硬的利率政策。而周一的收盘，又同样有机构试图认为联储看到了市场的大跌后，会放缓口气，至少不会在周三的会议上做再多的 hawkish（鹰派）的表态。

那么我们再从联储给出的数据来分析。上个月（12月15日）的美联储“点阵图”显示，2022年3次加息的概率最高，每次加息25个基点（18个点中的10个点，每个点代表一个联邦公开市场委员会成员，或总加息的56%）。4次加息时有2个点（11%），2次加息时有5个点（28%），一次加息时有1个点（6%）。

截至周五下午时候，2022年12月美联储基金期货反应出3次加息的可能性仅为22%，低于一周前的28%。一次或两次加息的几率只有8%。

然而，今年4次加息的可能性提升为32%，高于一周前的30%。真正令人不安的是，2022年加息5到6次的几率现在分别为26%和11%（总共37%），高于一周前的17%和5%（总共22%）。

这就是上面所说的要么已经有Insiders内幕交易提前了解了周三召开的美联储会议的意图，或者美联储基金期货市场正被推下动量驱动轨道。此时此刻，由于距离周三很近，现在市场主要还是关注前者。

在周三的联邦公开市场委员会会议和鲍威尔主持的新闻发布会之前，我们处于一个信息真空中，市场必须通过美联储基金期货和短期国债收益率的视角来看待利率。今天，两年期国债收益率创下1年期新高，收于1.05%。

很难相信联邦公开市场委员会或鲍威尔在周三的会议上会发出2022年加息4-6次的信号，但美联储基金期货认为这些结果的总体可能性为

69%。这就是为什么此刻试图抄底股市的努力很可能无功而返。一个准备像期货市场所显示的那样强硬的美联储也将积极收缩其资产负债表。然而，同时进行利率提升和资产负债表同步收缩在历史上没有先例。所以哪怕是周一有反弹，也很可能无法持久。都是非常熟悉的一幕。

这两天，美国资本市场上都在讨论传奇投资人杰里米·格兰瑟姆 (Jeremy Grantham) 上周五的预测，标准普尔 500 指数将下跌 45%，因为它正处于“超级泡沫”的尾声。他的逻辑是，美联储因通胀而陷入困境，必须大幅降低金融系统流动性（如上所述，通过提高利率和缩减资产负债表）。

这些行动反过来会降低资产价值，而且，只要通胀持续，美联储将无法支撑资产价格；换言之，“美联储看跌期权”的执行价格仍然很遥远。他非常有意思的，还指出了木头姐的 (ARKK) 目前已经近一年的熊市，以及 Meme 股、NFT 和虚拟货币投机的最近的大幅下跌。

虽然我远没有格兰瑟姆先生那么悲观，但十分理解他的观点。对于他的论点，我们提出的唯一的实质性反对意见是，即使是 20% 的美国大盘熊

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_36627

