

市场周报（2023年8月第1期）

本周洞察

美国股市接近回调水平了吗？

截至2023年7月，尽管面临美联储加息、地区银行破产导致的信贷紧缩以及到2023年6月底美国破产申请显著增加10%等诸多挑战，美国股票市场仍表现出强劲势头。值得注意的是，市场上升趋势的主要驱动力是少数超大盘增长股的显著上涨提振了整体市场情绪。

然而，许多投资者的迫切问题是在连续上涨5个月后，市场是否即将回调。美国财政部最新数据显示，公共债务总额大幅增加，截至7月27日已达到32.659万亿美元，比上月增加了3927.5亿美元。市场对这种债务增加的最初反应相对平静，但当惠誉将美国主权信用评级从AAA下调至AA+时，情况发生了变化。这次降级触发了市场的风险规避反应，导致投资者纷纷抛售股票以锁定利润。

尽管一些华尔街银行家目前淡化美国违约的风险，但预计到10月底，当另一次债务上限会议即将召开时，美国的违约风险问题将受到更多关注。需要指出的是，尽管信贷风险出现实质性问题似乎不太可能，但它仍然可能影响市场情绪和反应。

接下来，我们分析一下右侧图表的历史数据。这些数据显示当经济增长定价大幅改善时，周期性股票往往跑赢大盘。最新公布的GDP增速为2.4%，而市场普遍预测仅为大约1.0%，这导致市场出现了有利于股市的经济软着陆预期。

当股价对经济增长前景的反应急剧上调时，周期性股票在未来12个月内的增长幅度中位数不到1%。基于历史经验，经过急剧上涨后，我们预计其后继续上升的空间比较有限，并需要某种程度的回调，直到再次出现重大的经济利好因素。

上周市场摘要

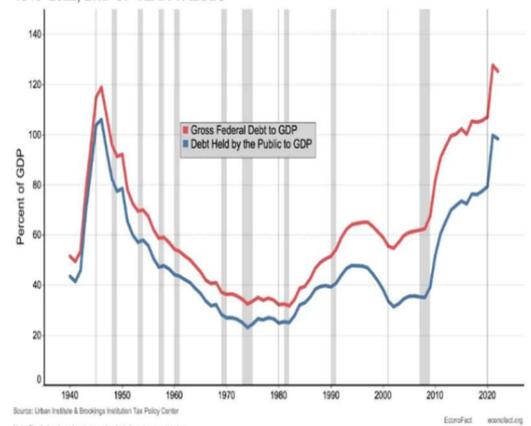
美国经济/政治

- 智库警告称，美国债务在短短30天内剧增3,927.5亿美元。这种不可持续的支出现在已构成国家安全问题。- 7月30日
- 美国因债务暴增和治理水平滑落而失去惠誉的AAA主权信用评级。- 8月1日
- 惠誉下调美国主权信用评级后，白宫指责共和党。- 8月2日
- 美国非农就业人数增加18万7千，低于预测值20万。- 8月4日

欧洲经济/股市

- 英国经济继续受高通胀率的煎熬。- 7月31日
- 预计德国今年将是唯一无增长的主要经济体。- 7月31日
- 随着通胀率下降，欧元区恢复经济增长。- 8月1日

UNITED STATES FEDERAL DEBT RELATIVE TO GDP
1940-2022, END OF YEAR VALUES



亚太经济/股市

- 澳联储目前维持利率稳定，并暗示未来可能会收紧。 – 8月1日
- 新西兰向新联储注资，以提高其干预能力。 – 8月2日
- 中国试图通过发售地方政府债券和降低抵押贷款利率来提振经济。 – 8月2日
- 随着经济复苏，泰国第二季度失业率稳定在1.1%。 – 8月2日
- 由于需求强劲，印度7月服务业增长幅度创13年来的新高。 – 8月3日

每周数据追踪

表现

- 各地区房地产股表现疲软
- 全球股市表现略好
- 美元走强

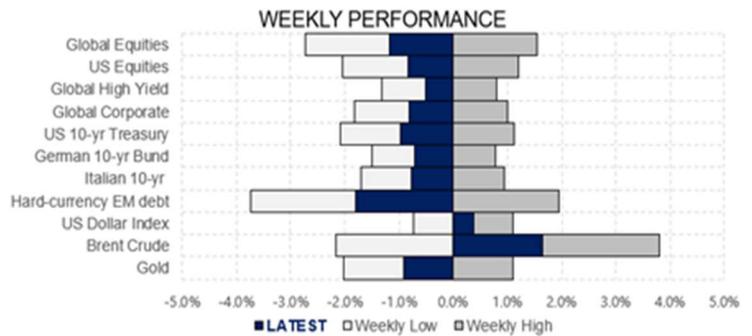
| INDEX | Weekly % | MTD % | YTD % | 1YR % | 3Y % | 5Y % |
|----------------------|----------|-------|-------|--------|--------|--------|
| Global Equity | 0.28 | -2.47 | 15.19 | 9.55 | 29.56 | 44.94 |
| Global Real Estate | -0.76 | -2.05 | 1.60 | -11.85 | 7.64 | 14.54 |
| US Real Estate | -0.62 | -1.86 | 3.93 | -9.03 | 14.14 | 22.35 |
| APAC Real Estate | -0.55 | -2.57 | -3.68 | -7.25 | -11.63 | -16.77 |
| Investment Grade | -0.20 | -0.92 | 5.85 | 2.55 | 5.04 | 17.00 |
| High Yield Bonds | -0.48 | -1.41 | 0.69 | -4.23 | -17.35 | -5.59 |
| Global HY ETF | 0.22 | 1.57 | 7.02 | 7.69 | 27.44 | 22.51 |
| ASIA Real Estate ETF | 0.11 | -1.84 | -6.67 | -18.74 | -10.63 | -0.40 |
| USD Index | 1.10 | 0.73 | -0.89 | -2.93 | 9.87 | 7.82 |

每周图表

- 布伦特原油反弹走高
- 随着美元反弹走高，金价下跌
- 新兴市场硬通货计价债务暴跌

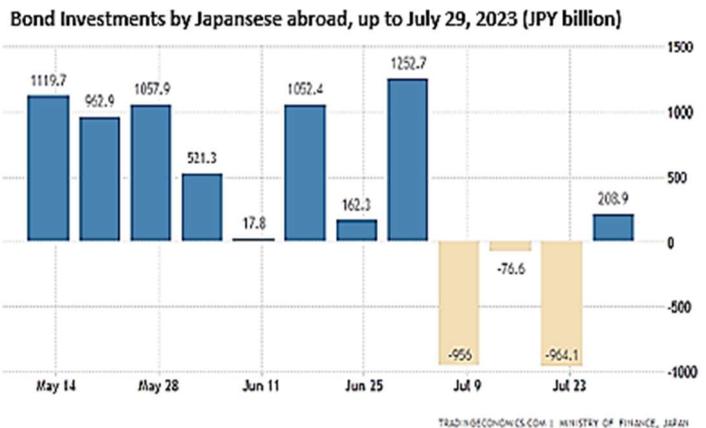
注: 图表显示指标常态化后的

每周高点和低点，突出(蓝色)最近指标情况



本周图表分析

如右图所示，日本公布的信息显示7月底大量抛售了外国债券，这是一个新风险因素。加之日本银行近期的政策调整，导致交易员推断日本可能意图进一步减少其外国债券持有量，以优先支持国内债券。这种推断的基础是日本未来可能允许利率更自由地上涨。



由于这一消息，周四美国国债出现了大量抛售，直到日本当局进行干预以稳定市场并消除对提前退出超宽松货币政策的担忧。

值得注意的是，日本央行近期的政策调整可能会产生更广泛的影响。例如，鉴于日本也持有大量新西兰国债，新西兰向新联储注资以加强其干预能力的消息可能也与此有关。日本政策变化的相关风险预期将对市场中期走向产生影响。因此，从现在到2024年，我们必须密切监测市场相关动态。

免责声明:本报告(包括任何附件)是为收件人的独家使用和利益而编写的，仅限提供本报告的目的。除非我们提供明确的事先书面同意，否则本报告的任何部分都不应被复制、分发或传达给任何第三方。如果本报告被用于其预期的其他目的，或就本报告向任何第三方使用，我们将不承担任何责任。