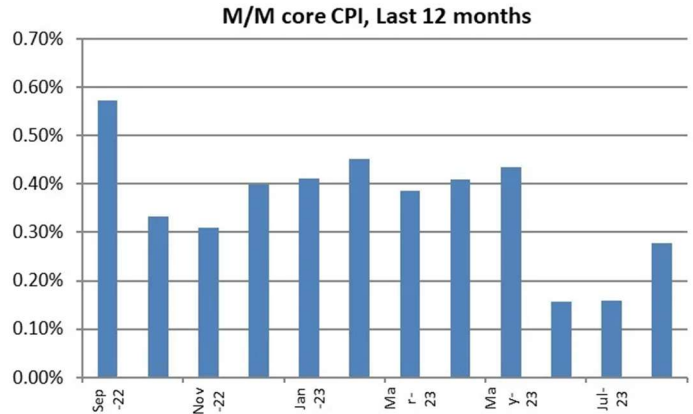


市场周报 (2023 年 9 月第 2 期)

本周洞察

股市目前严重依赖“软着陆”这一叙事，尽管与之相反的证据越来越多。在这样的经济、金融和财政政策环境下，投资者应该怎么做？

最令人担忧的是，美联储亏损已经突破 1000 亿美元大关。这是由于其支付的利息成本超过了持有债券的利息收入和向金融业提供服务的收入。在激进加息的背景下，美联储亏损并不令人意外。



我们目前看到的问题是，由于基数效应，核心通胀率可能仍低于去年。但我们正进入一个新的阶段，叙事从“通胀正在降低”转变为“从现在开始将变得更加困难”。

回到我们关于如何投资的问题。我们首先需要认识到，美国财政政策和货币政策正反其道而行。货币政策试图为经济降温，而扩张性财政政策的影响正在开始显现，因此我们应该预期利率将在更长时间内保持在较高水平。

固定收益资产可能不再像以往那样安全，股票市场正面临着明显的调整危险，大宗商品往往有其自身的逻辑，除了以美元计价外，还承担着那些相应的固有风险。在我们的投资中，我们非常谨慎并略微偏好短期导向。

上周市场摘要

美国经济/政治

- 9月12日-美国财政部官员称，政府关门构成对经济形势的威胁。
- 9月12日-美国银行界经济学家认为，美国经济将放缓，不会出现衰退。美联储将从2024年5月起降息100个基点。
- 9月14日-美国生产者物价指数PPI显示，批发通胀录得14个月来最大涨幅。

欧洲经济/股市

- 9月11日-德国将成为今年唯一一个因经济衰退持续而收缩的欧洲主要经济体。
- 9月12日-欧洲，而不是美国，现在是乌克兰最大的支持者。
- 9月13日-欧洲央行加息25个基点，将存款利率提高到4.00%。

亚太经济/政治

- 9月11日-中国对外国手机的禁令主要针对iPhone，但也可能打击三星、LG。
- 9月13日-在日本央行收紧银根之前，顶级基金经理蜂拥买入日本银行股。
- 9月11日-中国金融监管机构誓言毫不犹豫地阻止做空人民币。

其他要闻

- 拜登利用G20峰会和越南访问来强调美国是替代中国的值得信赖的伙伴。
- 英国央行政策会议9月21日（周四），美联储9月20日（周三）会议。
- 9月12日-极端高温、火灾和洪水威胁着欧洲经济。

每周数据追踪

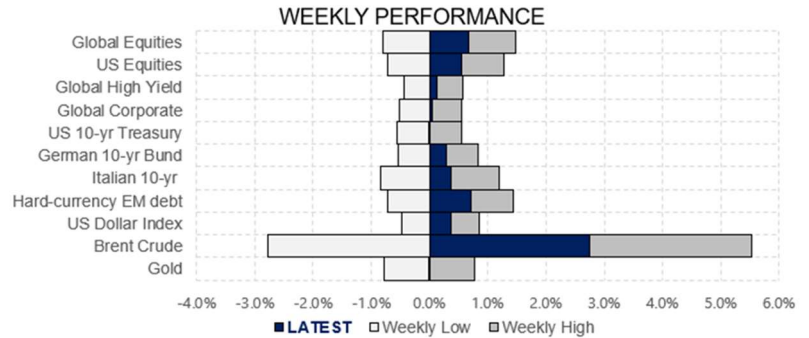
表现

- 与上周相比，表现逆转
- 亚太房地产股仍然疲弱
- 债券维持在上周水平

INDEX	Weekly %	MTD %	YTD %	1YR %	3Y %	5Y %
Global Equity	1.14	-0.02	14.78	15.67	25.18	44.09
Global Real Estate	1.00	-0.46	-0.03	-5.76	4.18	13.11
US Real Estate	0.84	-0.33	2.26	-3.98	10.07	20.19
APAC Real Estate	-1.16	-1.08	-6.28	-7.00	-17.36	-17.69
Investment Grade	0.31	0.01	7.14	7.59	5.80	17.39
High Yield Bonds	0.03	-1.22	-0.49	0.66	-18.29	-6.66
Global HY ETF	2.75	1.12	8.23	12.22	30.57	25.09
ASIA Real Estate ETF	0.48	0.00	-8.20	-17.40	-5.82	-3.82
USD Index	0.22	1.65	1.74	-4.02	13.19	10.96

每周图表

- 本周波动幅度较小
- 布伦特原油第三周上涨
- 令人惊讶的是，美元和黄金几乎没有变化

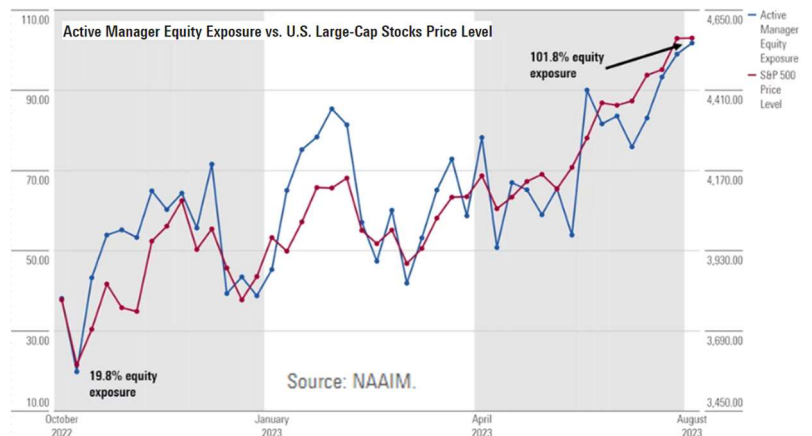


注: 图表显示指标常态化后的

每周高点和低点，突出(蓝色)最近指标情况。

本周图表分析

美国主动投资经理协会的数据显示其成员报告的对美国股票市场的平均敞口在杠杆作用下从去年10月（当市场触底时）的大约20%增加到今年7月底的超过100%。



看起来很多投资者在股票下跌时喜欢抛售，而当股价上涨时，他们的态度则完全反转。投资者在市场疲软时这种行为是风险偏好变化、2021年10月去风险时波动性增加以及近期波动性低的主要原因。

那么，跟随市场潮流增加主动配置是明智的事吗？

晨星的答案非常实用：短期市场走势显然是不可预测的。

例如，自1970年以来，标普500指数已有19个年份回报率达到或超过20%：

- 其中8个年份（占42%）年内经历了10%或以上的下跌
- 其中17个年份（占89%）年内经历了5%或以上的下跌

鉴于美股市场今年已经上涨了大约20%，这是市场修正即将到来的有力证据。基于特定的投资期限和目标，未来的行动应基于严格的风险管理规则。如果投资期限较短，建议将配置从高风险资产（股票）转移到更安全的资产（债券），而对于长期投资期限则可以允许更高的风险资产配置。

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。