

## 月报 (2023 年 11 月)



## 本月洞察

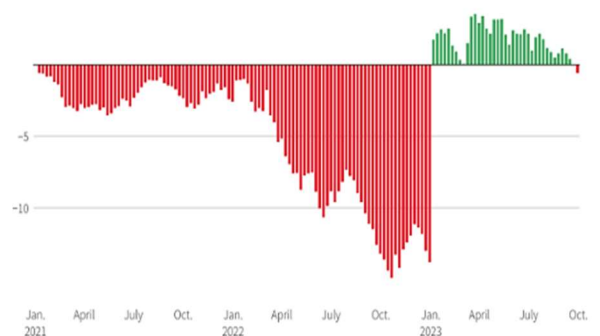
十月以明亮的蓝天震撼地登场，伴随着人们对美联储能够巧妙地引导庞大的美国经济实现软着陆的热切期望。随着这个月的展现，美国股市飙升，展现出无限的乐观。然而，这种欢欣的势头突然被以色列和哈马斯之间意外爆发的敌对行为打破，使整个世界都为和平祈祷，屏息以待。

消息迅速在金融界传开，拜登总统正寻求上千亿美元来支持陷在各自冲突中的以色列和乌克兰。这在金融市场上引发了强烈震动，引发了连锁反应，波及到华尔街的每一个角落。美国国债被激烈地摒弃，从 5 年期到 30 年期的国债都被卷入这场风暴中。曾经被认为是最安全的资产类别现在已不再如此。股票市场也未能幸免，经历了一系列令人惊心动魄的抛售，如同坐上了一次起伏不定的过山车。全球债券市场同样受到冲击。

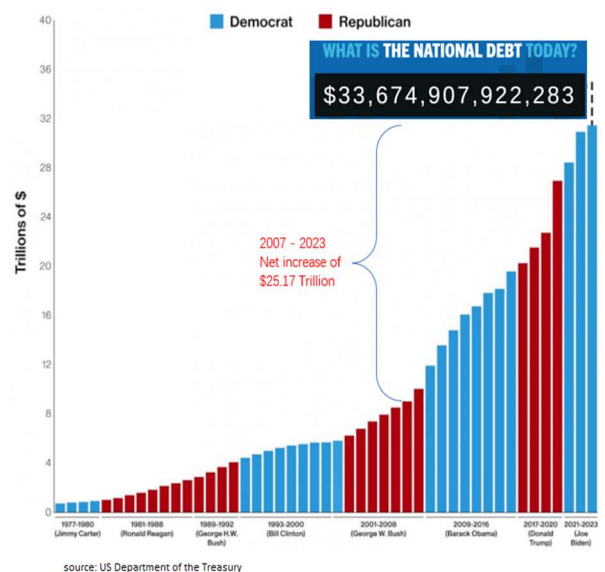
为了平息日益增长的动荡，财政部长耶伦出面，试图通过将债券收益率的上涨归因于强劲的经济来安抚市场。然而，一个令人困惑的问题仍然存在：如果美国经济确实在繁荣，那为什么对冲基金和投资者像风中的秋叶那样抛售股票和债券呢？为了解开这个谜团，我们必须深入到问题的核心——美国的债务和相伴而生的巨额国债。

在过去的 15 年中，美国精心策划了一场货币交响曲，似乎凭空创造了超过 25 万亿美元的新货币和信贷。这种新创造的财富以各种名义流入经济体系，从量化宽松到一系列旨在拯救陷入困境的银行和抵押金融机构的巧立名目。在 COVID-19 大流行期间，它甚至采用了工资保护计划的名义，使人们能够安全地待在家中。但关键在于：只有当它进入银行账户、准备被花费时，它才被称为“通货膨胀”。虽然这种支出推动了增长，但通货膨胀的幽灵仍然悬而未决，只有当商品仍然负担得起时，其影响才会被掩盖。从 2000 年到 2017 年的全球化帮助维持了低价格。多年来，投资者沉浸在飙升的股票回报中，似乎对潜伏的通货膨胀的幽灵毫不在意。然而，交响曲在 2018 年 7 月调整了旋律，当中美贸易紧张关系引燃了一场大火，慢慢地烧毁了全球化的大厦。伴随着大流行和乌克兰冲突，通货膨胀在 2021 年和 2022 年再次成为焦点。当这种情况在大规模上发生时，美联储被迫提高利率以遏制消费狂潮。如果不这样做，可能会释放出失业的幽灵，并走向一条通往衰退的危险之路。

World Government Bond Index YTD Returns



Note: FTSE World Government Bond Index YTD returns (pct)  
Source: LSEG Datastream/Reuters



如今的通货膨胀主要源于供应链中断，这是 COVID-19 大流行的震荡和由俄乌冲突引发的能源和食品市场的动荡的直接后果。许多人不知道的是，与中国脱钩的措施无意中提高了美国民众的生活成本。

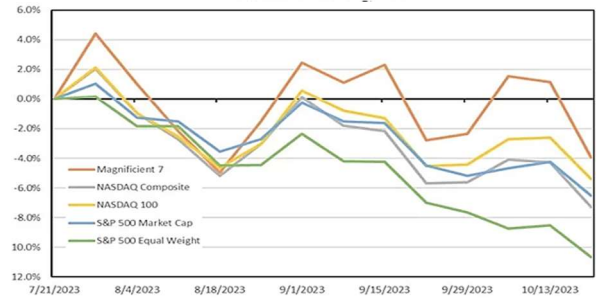
那么，为什么这个十月与众不同，让市场产生震荡，并引发了一场躲避风险的疯狂抛售呢？

我相信，如果这些问题每一个都是孤立的，它们对于金融市场的影响或许是可控的。然而，正是这些问题的同时发生才敲响了警钟：

具体来说，有哪些诱因呢？

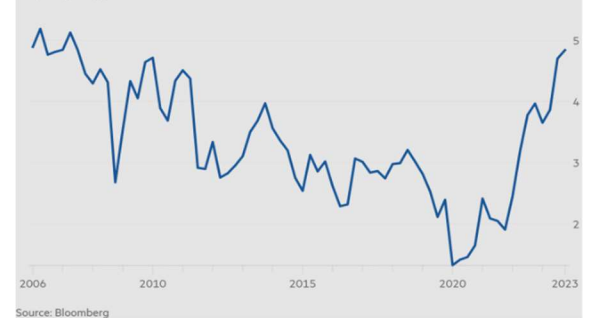
- a. 美国财政年度结束时的数据显示预算赤字高达近 1.7 万亿美元，同比增长 23%。
- b. 世贸组织 (WTO) 警告，由于全球贸易碎片化，全球增长将放缓。
- c. 美联储将致力于在较长时间内维持较高利率。
- d. 美国汽车业的大规模罢工活动。
- e. 美国国债海外持有量。
- f. 拜登总统寻求国会批准超过 1000 亿美元追加预算以支持以色列和乌克兰的战争。
- g. 美国国债遭大幅抛售。

US Stock Performance



source: Bloomberg, CIM 27 Oct 2023

Sell-off in long-dated US Treasuries intensifies  
30-year yield (%)



Source: Bloomberg

我认为十月抛售的主要风险是由对战争的无节制的支出驱动的，这让投资者感到不安。战争打乱了一切，正如乌克兰冲突对石油、天然气和食品价格的影响，以及随之而来的对运输和贸易路线的干扰。这些不确定性阻碍了投资和资本支出计划。只要提到与美国有关的另一场冲突，投资者就会逃之夭夭。我怀疑风险主要在于外国持有者抛售国债，引发了这种风险。但是，考虑到美联储丰富的市场操控经验，他们将找到稳定债券市场的方法。此刻，我会对持有国债持谨慎态度，但我更愿意投资于继续产生强劲收入的精选美国公司，因为美国可能会继续印刷货币来支撑其自身经济，这将有利于股票市场。如果战争局势缓和，债券收益率趋于稳定，我们应该会看到值得期待的 11 月，美联储可能会保持利率不变。



## 从新闻到投资

- 10月3日-凯雷放弃原定成立合资公司的计划后，开始裁减中国信贷业务团队。
- 10月5日-世界贸易组织预计2023年全球商品贸易增长0.8%，因为随着各国越来越多地关注意识形态近似的伙伴，全球贸易正在碎片化。
- 10月10日-花旗集团将其在中国境内的消费者财富业务出售给汇丰银行。
- 10月11日-美国国债利息支出可能很快将超过国防开支。
- 10月13日-拜登计划对海外中国公司推出新一批AI芯片限制措施。
- 10月16日-中国加大对银行体系流动性的支持力度。
- 10月18日-华尔街对美国债务日益增加的担忧使美联储进退两难。
- 10月19日-由新冠疫情期间虚夸的信用评级导致的逾期偿还贷款增加。
- 10月19日-在选举期间，阿根廷利用中国信贷来维持经济稳定。
- 10月19日-美联储主席鲍威尔暗示，债券收益率的飙升可能意味着加息结束。
- 10月20日-美国财政年度结束，预算赤字接近1.7万亿美元，同比增长23%。
- 10月23日-中国人民银行行长誓言遏制加密货币投机。
- 10月25日-由于对信贷质量的担忧，许多美国银行增提了第三季度信贷损失准备金。
- 10月26日-香港特首李家超在政策演说中重点关注经济和安全问题。
- 10月26日-随着消费者和政府的支出大幅增长，美国GDP激增4.9%。
- 10月27日-台积电创始人表示，中美紧张关系将减缓全球芯片产业的增长。
- 10月27日-法院统计数据显示，美国商业破产案增加了30%。
- 10月27日-黄金价格因受以色列-哈马斯战争和美国国债市场的动荡影响而回升至2000美元。
- 10月27日-受惠于政策支持，中国9月份工业利润持续增长。
- 10月27日-新加坡寻求从越南、印尼和马来西亚引进低碳能源。
- 10月28日-泰国前首相达信的女儿当选为泰党领导人。
- 10月29日-由于担忧工作稳定性，罢工活动在美国和欧洲爆发。
- 10月29日-以色列对加沙的地面进攻进入第二阶段。
- 10月29日-随着华尔街预期更大规模国债涌入债券市场，投资者需做好面对美国国债市场遭受更大冲击的心理准备。
- 10月29日-随着令吉汇率日益下滑进入未知领域，马来西亚人将为生活必需品支出更多。
- 10月30日-印尼监管机构表示，金融业状况良好，能够承受美元高利率的冲击。



## 市场概览

## Market Watch

Overview	Current	MTD ▲	YTD ▲
<b>Equity Market Indexes</b>			
MSCI Global Index	636.65	-4.32%	-5.83%
S&P500	4,193.80	-2.20%	9.23%
Nasdaq	12,851.24	-2.78%	22.78%
Mega Cap Tech	164.39	-0.95%	66.04%
Japan TOPIX	2,300.82	-0.96%	21.64%
Hang Seng Index	17,001.68	-4.44%	-13.96%
China CSI 300 Index	3,566.04	-0.32%	-7.79%
MSCI Singapore ishare	17.52	-4.52%	-6.86%
Emerging Markets	921.90	-3.94%	-4.31%
<b>Fixed Income</b>			
US 2 year Treasuries	5.08%	0.66%	14.76%
US 10 year Treasuries	4.92%	7.63%	27.03%
BBG US Agg. Corp Spread	2,913.06	-1.87%	-1.86%
BBG US HY Corp Spread	2,287.20	-1.16%	4.63%
<b>Currencies</b>			
US Dollar Index	106.76	0.55%	3.13%
EUR	1.0570	0.89%	-1.27%
GBP	1.2141	0.44%	0.46%
AUD	0.6323	-0.61%	-7.16%
NZD	0.5792	-2.61%	-8.79%
JPY	151.23	0.91%	-13.31%
SGD	1.3702	-0.20%	-2.24%
CNY (HK)	7.3362	0.18%	-5.64%
BRL	5.0385	-0.48%	4.81%
<b>Commodities</b>			
WTI Oil	81.12	-8.64%	1.07%
Gold	1,979.71	8.29%	8.56%
Silver	22.71	7.85%	-5.22%
Baltic Dry Index	1,459.00	-0.14%	-0.04%





## 本月图表

“在 21 世纪，创造价值的最佳方式是将创意与技术相结合” – 史蒂夫·乔布斯。

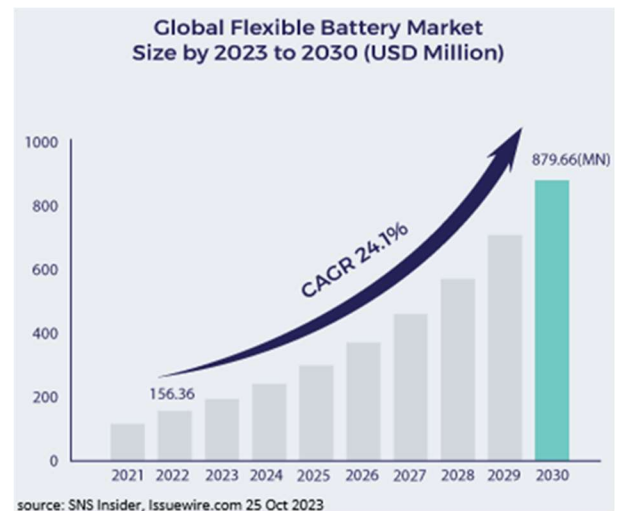
这种融合的有力证明可以在股票市场，特别是 S&P500 中观察到，其中最高估值的公司是那些无缝地将技术融入我们日常生活的公司。今天，我们将关注“柔性电池”的卓越创新。

柔性电池市场经历了非凡的增长，为广泛的应用领域提供了一种革命性的解决方案。这些应用包括从可穿戴电子产品和医疗设备到柔性显示屏和物联网（IoT）设备。市场的主要关注点是提供轻质、可弯曲和可定制电源，这些电源正在重新定义传统的能源解决方案，并使其在各种行业中轻松整合。随着智能设备的普及和对便携式电源解决方案的需求激增，市场的势头进一步加速。

可穿戴设备的日益增长的需求在推动市场增长中起到了关键作用。苹果公司、三星电子有限公司、中兴通讯股份有限公司和小米公司等领先公司已经推出了一系列的可穿戴设备，包括智能手表、活动追踪器和健身手环，使用户能够监控诸如行走的距离以及新陈代谢和心率等各种指标。由于其柔性设计和兼容性，印刷电池成为这些设备的首选电源。由于印刷电池在形状和大小上提供了灵活性，它们越来越多地替代了小设备如智能手表和健身手环中的硬纽扣电池。因此，可穿戴设备的日益普及预计将推动印刷电池的需求，从而促进市场增长。

由于将可穿戴技术纳入时尚服装，对可穿戴技术的需求正在上升，因为它融合了风格、功能和连通性。消费者越来越多地寻求提供健康跟踪、定制和可持续性的时尚可穿戴设备。随着技术和时尚行业继续合作和创新，可穿戴时尚技术的市场可能会进一步扩大，以满足消费者不断变化的需求和偏好。

亚太地区在生产方面领先，而北美和欧洲在研发方面领先。最近的创新包括可伸缩电池和可生物降解材料。尽管存在挑战，但柔性电池市场仍有望通过持续的研究、合作和可持续做法实现大幅增长。我相信这是一个很好的投资领域。





## 新维创资本 – 近期动态

十月，一个充满矛盾的月份。在西方世界，它带来的是从秋天的辉煌到冬天的寒冷之间的优雅过渡。然而，在这种变化中，它是唯一一个鼓励个人改变自己的月份，互相吓唬，并以恶作剧的愉快威胁来勒索糖果。

然而，除了化妆和糖果的诱惑之外，10月在金融领域也具有重要意义。这种声誉铭刻在金融史的编年史上，1907年银行家恐慌、1929年股市崩盘和1987年黑色星期一等悲惨事件为它赢得了声誉，这些事件投下了漫长而不祥的阴影。令人惊讶的是，当研究历史数据时，9月份才是真正承载着市场黑暗历史的月份，而不是10月份。

从我们的角度来看，十月的谜里隐藏着宝石，等待着那些敢于探索其诱人投资机会的人去发掘。如果您有意寻求投资方面的见解或指导，或希望讨论潜在的合作机会，我们的团队随时准备为您服务，不仅提供专业知识，还将为您在我们精致优雅的办公环境中提供愉快的体验。我们这里或者款待您，或者协助您交易，绝对没有花招。



**DISCLAIMERS:** This report (including any enclosures and attachments) has been prepared for the exclusive use and benefit of the addressee(s) and solely for the purpose for which it is provided. Unless we provide express prior written consent, no part of this report should be reproduced, distributed, or communicated to any third party. We do not accept any liability if this report is used for an alternative purpose from which it is intended, nor to any third