

市场周报 (2024 年 1 月第 1 期)

本周名言

配置资本的最佳机会是在市场下跌的时候。--沃伦·巴菲特

一月初，市场在犹豫不决中起步。但第二周迎来了对美联储降息的高涨呼声，使得标普 500 指数维持在接近历史高点的水平。市场普遍预期美联储将在三月份降息，但挑战在于当大多数股票估值处于高位时如何做出买入决策。随着就业数据和通胀持续走强，美联储保持利率不变的可能性升高，进而导致买入决策难度更大。



地缘政治风险进一步增加了买入决策的复杂性，美国和英国联合部队袭击也门胡塞武装就是典型例证。虽然冲突的细节可能还不清楚，但有一点可以肯定的是，冲突的升级将导致石油和大宗商品价格飙升。这对已经在极力应对高通胀的全球市场来说并不理想。尽管面临这些挑战，但标普 500 指数令人难以置信的韧性使其在本周仍然收高。

在亚太地区，一个越来越受关注的词是“友岸外包”。与美国股市密切相关的日本股市创下历史新高，原因可能是获益于从中国市场撤出的外资流入。与此相反，由于对房地产业的担忧和外资流出，中国和香港市场正处于 4 年来的最低点。政策干预可能会让外资短期内离开中国内地和香港市场。但当优质中国企业的盈利强劲到不可能被忽视时，它们的低估值最终还是可能会吸引外资回流。由于中国中产阶层消费市场的规模是美国的两倍，任何美国企业被迫从中国转移都可能对它们未来的盈利水平产生重大影响。

目前全球市场错综复杂的，在接近历史高点的美国股市增加新头寸成为具有挑战性的艺术。对估值偏高的担忧、迫在眉睫的市场回调以及缺乏强劲的潜在安全边际，都突显出谨慎和战略定力的必要性。如股神沃伦·巴菲特所说，“配置资本的最佳机会是在市场下跌的时候”。这一观点提醒我们在市场极度兴奋的时候必须保持敏锐的洞察力和警惕性，避免盲目从众的羊群行为，管控特定行业估值过高带来的心理冲击。

此外，在市场非理性繁荣时期，物有所值的股票非常稀缺。我们更要进行深度研究并强化投资策略的纪律性。即使在市场高点，经济和地缘政治风险仍然存在。我们亟需建立平衡和多元化的投资组合，以有效应对各种不可预见的挑战。

保持耐心，静候机遇，特别是当风险回报比率适宜时逢低买入可能是在这种动荡时期应该采取的最佳对策。

上周要闻

美国经济/政治

- 1 月 5 日-美国国会议员要求拜登政府禁止对中国移远通信的投资。
- 1 月 9 日-美国 12 月 NFIB 小企业乐观指数达到 91.9，好于预期的 91.0。
- 1 月 11 日-美国 12 月 CPI 同比上升 3.4%，超过预期的 2.3%。核心 CPI 同比 3.9%，超过预期的 3.8%。
- 1 月 12 日-美国 12 月政府预算赤字 1294 亿美元，超过预期的赤字 875 亿美元。

欧洲经济/政治

- 1月2日-美国迫使阿斯麦公司在1月出口禁令生效日期前取消部分中国订单。
- 1月4日-英国基金经理近期没有计划投资中国。
- 1月8日-欧盟CPI同比上升了4.0%，去年为4%。
- 1月12日-欧洲央行首席经济学家莱恩表示，降息不会在短期内列入议程。

亚太经济/股市

- 1月9日-中国暗示将进一步放松货币政策，可能下调存款准备金率。
- 1月11日-新加坡与马来西亚签署柔佛-新加坡经济特区谅解备忘录。
- 1月12日-路透社民调显示，鉴于日本12月CPI触及18个月来的最低点，日本央行可能按兵不动。
- 1月12日-印度发布大米出口禁令后，越南和泰国大米出口量飙升。

每周数据追踪

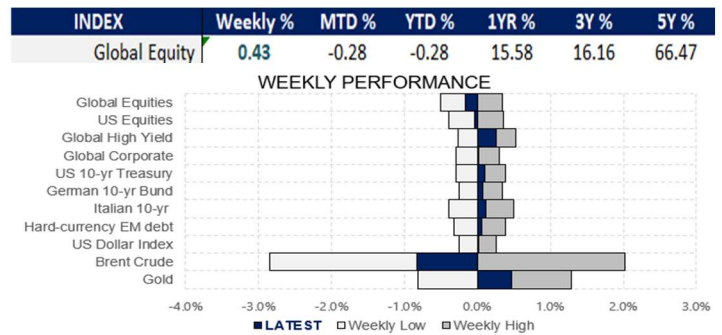
表现

- 全球股市收涨
- 房地产股下滑
- 美元横盘整理

每周图表

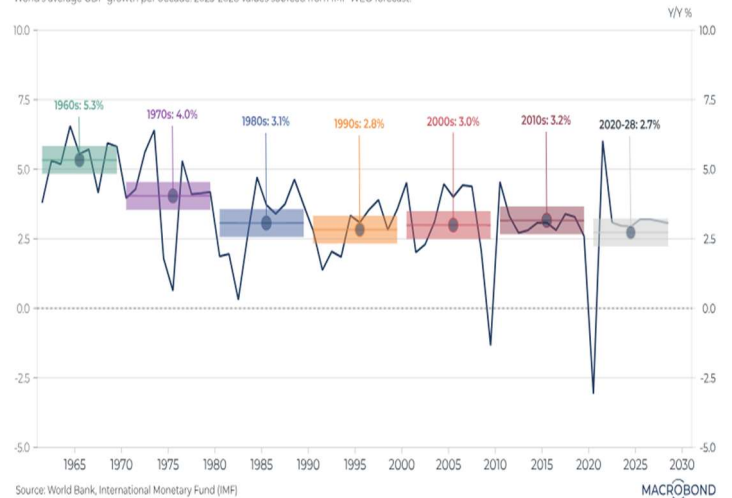
- 美元指数在美联储公开市场委员会召开会议之前盘整
- 受也门冲突影响，金价冲高至2050

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。



World's GDP growth across decades

World's average GDP growth per decade. 2023-2028 values sourced from IMF WEO forecast.



本周图表分析

在我们进入本世纪20年代第五年之际，世界银行和国际货币基金组织贬值了自1960年以来全球GDP增长率曲线图。从图表可以看出，尽管后新冠疫情时期出现了20世纪70年代以来的最强劲复苏，但疫情的持续影响仍然给21世纪20年代蒙上了厚重的阴影，可能使之成为历史上增长最弱的十年。与美国市场目前的兴奋情绪相比，我反而预期2024年股市波动性将加剧。全球经济增长放缓的阴影挥之不去、错综复杂的美中贸易冲突以及也门、加沙和乌克兰持续的地缘政治危机等因素，使形势进一步复杂化。这些因素共同构成了重大风

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。