

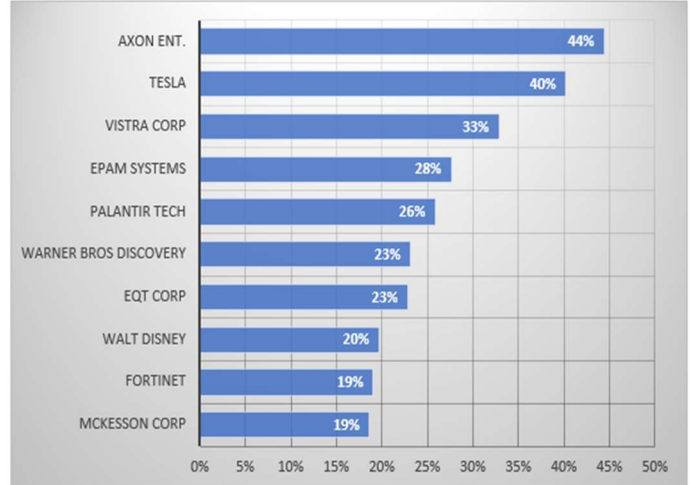
市场周报（2024 年 11 月第 3 期）

本周名言

“股票投资者最大的敌人是投资成本和情绪。”——沃伦·巴菲特

标普 500 指数在 11 月第三周保持强劲走势，未因英伟达喜忧参半的财报结果受到影响。尽管市场最初对英伟达“增速放缓”的前瞻指引反应平淡，但很快将注意力转向其亮眼的季度业绩。然而，引人注目的是科技股和半导体股未能引发热情。资金未随英伟达的靓丽表现涌入该行业，而是开始向其他板块轮动。正如右图所示，自美国大选日以来引领市场的并非英伟达、微软或谷歌母公司 Alphabet 等熟悉的巨头，而是 Axon Enterprise、特斯拉和 Vistra Corp 等新兴领导者。随着交易者将目光从超大盘科技股转向小盘股，道琼斯指数也受益于这一轮动。

Best performing stocks in S&P500 since US Election day



source: Bloomberg - Total returns Nov 5 to Nov 22, 2024

当前市场情绪受贪婪驱动——并非盲目冒进，而是基于这样一种信念：只要美国经济未显现显著疲软，涨势便可持续。华尔街分析师正在上调目标价位，各类指数成分股在交易员推动下维持动能。同时，半导体板块进入调整期，或许预示着此前的部分增长故事正在趋于稳定。

随着年末临近，获利回吐的压力尚未显现。市场正迈向新一轮的新年乐观情绪，这可能推动买盘持续至明年，尤其是考虑到美联储 12 月公开市场委员会会议上如果暗示降息的因素。尽管牛市余热尚存，但保持谨慎依然必要，仍需密切关注任何过热迹象或市场情绪的反转。

亚太市场的叙事与美国及其他市场形成鲜明对比，面临着三大挑战：

- 美联储降息步伐放缓：美国降息速度放缓的预期对房地产行业造成压力，而该行业在许多亚太经济体中占据重要地位。
- 特朗普关税战：持续的加征关税措施继续影响与美国出口联系密切的国家或地区，如台湾、韩国、日本、中国、加拿大和墨西哥。
- 中国复苏增长前景不确定：尽管出台了多项政策措施，华尔街分析师对中国经济能否在未实施大规模刺激的情况下实现复苏仍持怀疑态度。

然而，日本、韩国、台湾、澳大利亚和新加坡的科技股与金融股正接近历史高位，这使得选股变得更加困难。我预计“逢低买入”策略将推动区域优质股在新年行情中走高，但随着 1 月底临近，市场波动性可能加剧。

上周要闻

美国经济/政治

- 11 月 20 日 - 高盛预测 2025 年美国经济增长有望超出预期。
- 11 月 25 日 - 特朗普誓言对墨西哥和加拿大产品加征 25% 关税，对中国产品则加征 10% 关税。

欧洲经济/政治

- 11月23日- 德国经济躲过了夏季衰退，但冬季衰退的阴云依然笼罩。
- 11月25日- 莫斯科声称拜登正在破坏特朗普在乌克兰问题上的和平努力。

亚太经济/股市

- 11月18日- 日本央行认为薪资推动型通胀持续演进，12月加息仍为选项之一。
- 11月21日- 中国经济学者建议将2025年经济增长目标定为稳健的5%，并加大刺激力度。
- 11月22日- 新加坡淡马锡控股将其新科工程持股比例提高至51%。
- 11月22日- 受降息预期影响，菲律宾比索兑美元汇率跌至两年来新低。
- 11月23日- 泰国旅游局预计2025年中国游客数量将显著增加。

每周数据追踪

每周图表

- 美国股市对特朗普提名的财政部长人选反响积极，推动股市持续上涨。
- 受俄乌冲突升级影响，金价大幅上涨。
- 受益于特朗普关税威胁，美元走强。

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。

INDEX	Weekly %	MTD %	YTD %	1YR %	3Y %	5Y %
Global Equity	1.40	2.72	19.15	25.31	19.72	69.46
S&P500	1.68	4.63	25.15	30.93	26.97	90.49
MSCI Asia Pacific	-0.01	-2.09	7.56	12.83	-7.41	10.47
Global Real Estate	1.95	1.21	9.57	21.86	-5.78	17.13
US Real Estate	2.60	2.18	12.14	25.22	-0.72	26.83
APAC Real Estate	-0.01	-3.74	-1.30	4.36	-20.77	-24.71
Investment Grade	0.28	0.71	8.18	13.31	10.70	25.71
High Yield Bonds	-0.13	-1.44	-1.31	3.91	-11.91	-8.52
Global HY ETF	0.59	-3.84	5.46	9.20	13.65	28.11
ASIA Real Estate ETF	-0.90	-2.98	-9.71	-3.94	-19.29	-29.34
USD Index	0.81	2.95	5.64	3.52	10.50	8.87
Gold	5.97	-2.77	29.33	32.47	49.15	83.34
WTI Oil	6.30	1.89	-1.51	-6.58	-9.98	21.65

本周图表

随着美国国债突破 36 万亿美元，财政政策已成为 2025 年投资策略的关键焦点。债务上升可能导致利率走高、通胀加剧以及市场波动，从而影响资产价格和资金流向。在全球范围内，财政体系改革正被列入优先日程，尤其是在发达和新兴经济体。投资者应分散投资组合，关注财政纪律性较强的国家，并对冲通胀和市场下行风险。

结构性改革至关重要，包括提升教育和技能水平、加速绿色能源转型以及加强治理，以确保长期增长。此外，美国财政政策的变化，特别是 2025 年 1 月 2 日债务上限暂停期即将结束，可能对全球市场产生重大影响，强调了对投资策略进行密切跟进和适时调整的必要性。

Percent of countries indicating a high priority

Fiscal policies	56	48	100	91
Education and skills	44	30	67	56
Green reforms	33	30	67	42
Governance	0	19	56	78
Labor market institutions	33	26	56	35
Business regulation	22	11	44	40
Innovation and digitalization	33	22	22	24
External sector	11	4	33	31
Monetary and financial sectors	0	11	11	43
	G20 Advanced	European Union	G20 Emerging	African Union

Source: Based on IMF assessment.

IMF

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，仅限提供本报告之目的。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。如果本报告被用于预期外的其他目的，或就本报告向任何第三方使用，我们将不承担任何责任。