

市场周报（2025年3月第1期）

本周名言

智者自敌手所获之益，犹胜愚者得于友盟之利。——巴尔塔萨尔·格拉西安

三月伊始，特朗普的关税政策引发全球市场震荡。他先是对加拿大和墨西哥加征关税，但在企业界和消费者权益团体的强烈反对下迅速撤回。此番政策反复加剧市场不安，美股大幅下挫，投资者纷纷预期，从汽车到日常食品，各行业成本将全面上升。

经济预警信号不断增多。2月非农就业人数仅增15.1万，低于预期的16万，而1月数据亦被大幅下调。同时，亚特兰大联储GDP预测大幅下修至-2.8%，加剧市场对美国经济或将面临超预期放缓的担忧。

美联储如今陷入两难：是迅速降息以缓冲经济下行，还是按兵不动，冒更深度衰退的风险？鲍威尔最新表态显示其倾向于“观望”策略，虽承认风险，但暂不采取即时行动。



尽管市场波动加剧，华尔街仍寄望美联储在经济恶化时出手干预。与此同时，特朗普对关税立场的软化缓解了部分市场忧虑，投资者在期待贸易政策明朗化及美联储释放明确信号的情况下，跃跃欲试冲击新高。

亚洲市场方面，中国通胀率13个月来首次转负，CPI同比下降0.7%，凸显通缩压力仍在持续。国内需求疲弱与供应过剩形成拉锯，加剧市场对经济前景的担忧。然而，在不确定性中亦孕育机遇。韩国投资者大幅加码中国A股与H股，买入力度较1月激增三倍，押注中国科技股回暖。与此同时，部分海外对冲基金在近期反弹后锁定利润，显示市场动能或已趋缓。

若北京推出更强有力的财政刺激，中国股市或迎来新一轮大幅上涨。在此之前，市场料将维持高波动，短线交易机会涌现。审慎策略应是在涨势过度时获利了结，并在新的经济支持政策出台后再行布局。

上周要闻

美国经济/政治

- 3月6日- 美联储调查显示，美国经济活动小幅回升，但关税担忧升温。
- 3月7日- 美国非农就业人数增加15.1万，低于预期的16万；1月数据从14.3万下调至12.5万。
- 3月7日- 美国失业率为4.1%，高于预期的4.0%。
- 3月9日- 特朗普认为企业无需担忧关税影响，并未排除经济衰退的可能性。
- 3月10日- 特朗普的关税政策引发经济衰退警报。

欧洲经济/政治

- 3月4日- 欧盟批评美国对加拿大和墨西哥征收关税，称其为全球贸易的威胁。
- 3月6日- 欧洲央行将利率下调 25 个基点至 2.5%。
- 3月8日- 英国和日本将在特朗普关税威胁下推动自由贸易。

亚太经济/股市

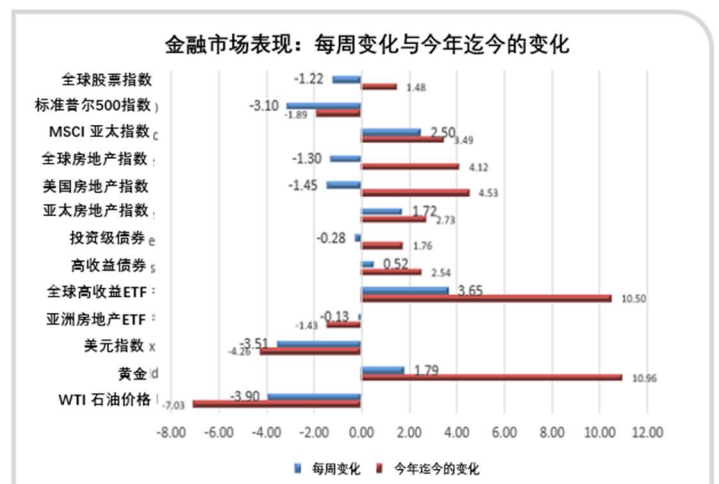
- 3月6日- 中国外交部长谴责美国加征关税，称其为“两面派”行为。
- 3月7日- 中国对加拿大农业产品加征报复性关税。
- 3月9日- 在特朗普关税威胁笼罩下，东盟峰会邀请中国和海湾国家参会。
- 3月10日- 泰国准备推出 270 亿泰铢的新现金发放计划，以刺激经济增长。

每周数据追踪

每周图表：

- 美国股市抹去了 2023 年的所有涨幅，特朗普的关税政策引发的担忧对企业盈利造成压力。
- 市场担忧美国关税可能拖慢全球经济增长，加之欧佩克产量上升，导致油价随之下跌。
- 受避险需求增加的推动，MSCI 亚太指数上涨。

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。

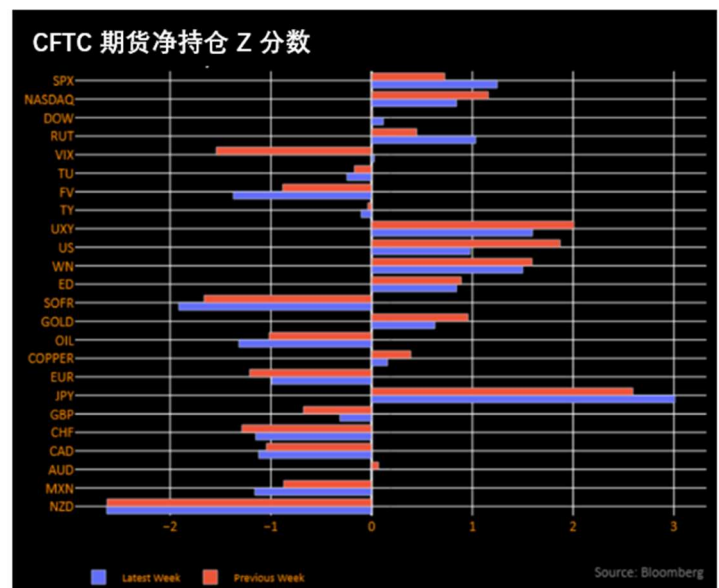


本周图表

最新的美国商品期货交易委员会 (CFTC) 期货持仓报告显示，交易员情绪明显转向日元多头头寸，暗示市场对日本银行可能进一步收紧货币政策的信心增强。这一变化还反映出市场看空美元/日元汇率，押注日元将走强。

核心洞察：

- 日元净多头头寸激增，表明市场预期日本利率上升或资本流入日本增加。
- 美元头寸疲软，反映出市场普遍预期美联储可能降息或出现有利于日元的政策分歧。
- 极端的持仓水平表明市场交易过于集中，若市场条件发生意外变化，可能面临急剧反转的风险。



投资建议：

- 谨慎做空美元/日元
 - 尽管趋势偏向日元走强，但过度的日元多头持仓增加了被迫回补的风险。
 - 可以逐步建立空头头寸或使用期权策略（如看跌价差），以帮助管理风险。
 - 密切关注日本银行（BOJ）和美联储政策变化至关重要。
- 日元强势投资策略：股市与固定收益机会
 - 对冲外汇风险的日本股市或日本国债收益率策略可能受益于日元走强。
 - 如果美元进一步走弱，黄金和其他非美元资产可能吸引资金流入。
- 对冲反转风险
 - 若做空美元/日元，保持止损纪律和风险调整后的头寸规模至关重要。
 - 美元/日元看涨期权可以作为对突发上涨走势的对冲工具。
 - 极端的持仓水平预示着未来可能的波动，投资者需保持敏捷，并关注日本银行政策意外或流动性驱动的空仓。

日元多头交易依然具有吸引力，但过度的持仓集中增加了剧烈反转的风险。投资者应谨慎管理敞口，密切关注央行动态，并考虑对冲策略，以应对潜在的市场波动。

免责声明：本报告（包括任何附件）仅为收件人专用，并仅为其所提供的目的而准备。未经我们明确的书面同意，本报告的任何部分不得复制、分发或传递给任何第三方。如果本报告被用于与其预定目的不同的用途，或被第三方使用，我们不承担任何责任。