

# 周报（2025年8月第2期）

W

## 本周名言

“在金融市场上，我很容易预测会发生什么，却极难预测何时发生。”——巴菲特

## 第一部分 – 美国股市主导全球情绪

上周美国股市继续上扬，乐观情绪外溢至亚太市场，投资者纷纷追随这一波涨势。标普 500 指数目前已突破 6,400 点，远期市盈率接近 23 倍——相较历史水平明显偏高，使得新的入场时点颇为棘手。基于当前估值，我们倾向于保持耐心与自律，等待回调中的加仓机会，而非盲目追逐动能。过高的估值使市场易受短期冲击影响，而我们亦观察到地缘政治层面潜在的扰动因素正在酝酿之中。

## 第二部分 – 特朗普推动结束乌克兰战争

特朗普总统在与普京举行一场他所称“具有建设性”的会晤后，加紧推动俄乌和平协议的斡旋。然而，前路远非平坦。泽连斯基总统依旧坚决拒绝向俄罗斯作出任何领土让步，并正寻求欧洲的支持以巩固其立场。这一态度可能引发特朗普与欧洲领导人之间的摩擦。

若特朗普将欧洲的抵制视为其和平议程的阻碍，他的态度可能趋于更强硬——这不仅可能恶化美欧关系，也会为市场带来新的不确定性。短期内，投资者应重点关注：

- 泽连斯基坚持维护乌克兰完整领土——这与特朗普急于快速达成协议的立场存在根本冲突。
- 欧洲在对乌问题上的立场——若特朗普认为欧洲的支持削弱了其斡旋努力，跨大西洋关系或将出现裂痕。
- 特朗普在与普京会晤后的语气变化——若谈判受阻，他可能转向更强硬的姿态。

## 第三部分 – 美联储降息之路并非一帆风顺

除地缘政治外，货币政策仍是市场关注的核心。华尔街目前预计美联储 9 月降息的概率高达 85%，但通胀信号依旧分化——CPI 数据趋缓的同时，PPI 却有所上行，再加上消费者对关税的担忧，而关税的全面影响尚未在经济中充分体现。在此背景下，鲍威尔对提前降息的倾向依然不明朗，市场正将目光聚焦于杰克逊霍尔会议，以寻求更清晰的政策指引。

整体而言，我们依旧保持耐心与谨慎选择，视短期回调为潜在机会，以便在美联储宽松最终落地时更好地把握有利环境。

## 上周要闻

### 美国经济/政治

- 8月12日——美国 CPI 同比 2.7%，低于市场预期的 2.8%。
- 8月12日——美国密歇根消费者信心指数 58.6，低于市场预期 62.0。
- 8月17日——特朗普呼吁达成和平协议，以结束俄乌“惨烈战争”。
- 8月17日——据 Witkoff 称，美国与俄罗斯已就乌克兰安全承诺达成一致。

## 欧洲经济/政治

- 7月18日——欧洲领导人赴华盛顿支持泽连斯基，而特朗普则推动乌克兰协议。
- 8月14日——欧盟第二季度GDP同比增长1.4%，符合市场预期。
- 8月17日——德国航空运输量依然远低于疫情前水平。

## 亚太经济 / 股市

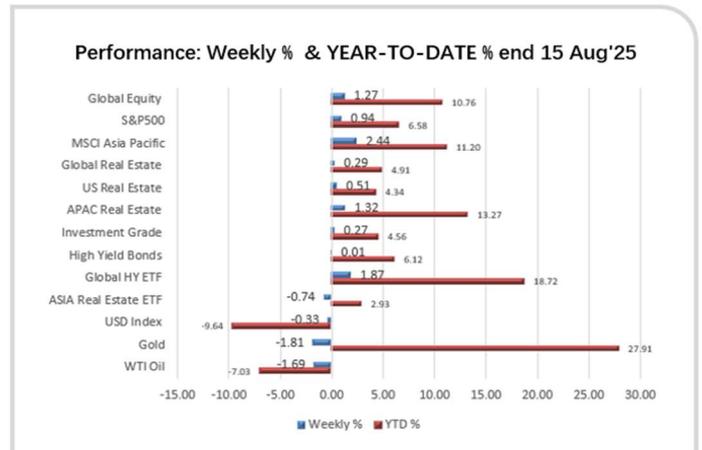
- 8月13日——特朗普恢复销售后，中国敦促企业避免采购英伟达 H20 芯片。
- 8月14日——泰国降息 25 个基点以提振经济增长。
- 8月15日——中国拟派特使前往印度，显示在美国加征关税后双边关系回暖。
- 8月15日——日本第二季度GDP环比增长0.3%（2025年）。

## 每周数据监测

### 周线图：

- 美国股市的乐观情绪外溢至亚太市场，推动亚太股市追赶美股表现。
- 黄金作为避险资产表现亮眼，年初至今上涨27.9%，惟上周因获利回吐下跌1.8%。

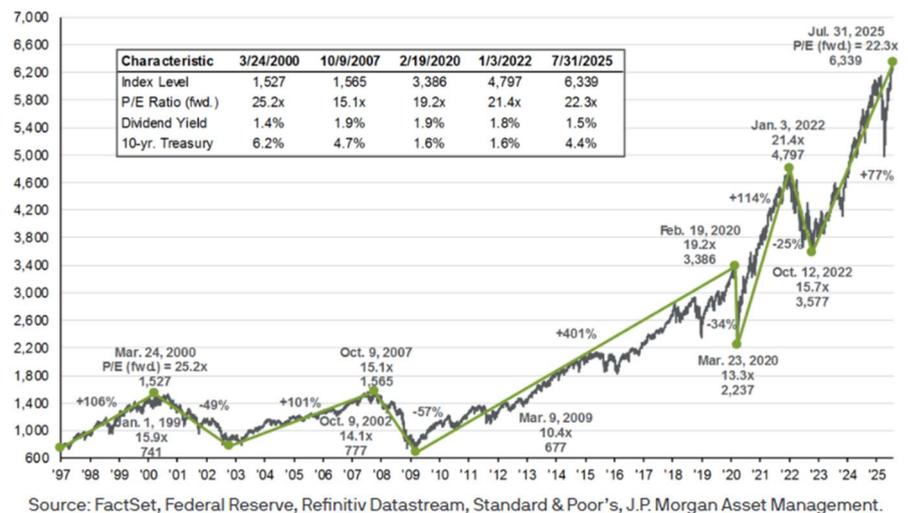
注：该图表展示了该指标的常态化每周高点和低点。蓝色代表最新数据。



## 本周图表

结构性细节显示，标普 500 指数再度处于高位——目前报 6,339 点，远期市盈率为 22.3 倍。这一水平高于其长期平均值，但仍低于互联网泡沫时期的极端水平（2000 年曾达 25.2 倍），不过已逐步逼近。鉴于当前估值偏高，若本月出现任何利空消息，市场或将出现小幅回调机会。

S&P 500 Price Index



历史表明，此类回调并不罕见：标普 500 指数在 2000–2002 年间下跌 49%，在 2008 年全球金融危机期间下跌 57%，而最近一次则是自 2022 年 1 月高点起回调 25%，随后才重拾升势。与以往周期类似，这些回调往往成为颇具吸引力的入场时机。

我认为，任何短期疲软都是逢低加仓的良机，尤其是在美联储可能于第四季度启动降息之际，更有望迎来潜在反弹。