

# 大华市场洞察

## 大华月话

2024年10月

### 话题1:

## 在大选年投资

在11月5日美国总统大选之前, 投资决策应关注宏观经济状况, 而不是财政政策预期, 因为行业表现通常更多地受宏观因素驱动, 而非政治结果。

- 美国总统大选仍难分胜负。除了总统竞选之外, 对国会参众两院控制权的激烈争夺也至关重要。一个分裂的国会意味着新政策的通过存在不确定性, 因为它需要两党的支持(图1a)。
- 这种不确定性可能会导致投资者调整策略, 为任何可能的波动进行防御, 寻找潜在的市场反弹机会, 或等待政府政策更加明确。
- 行业表现往往与政治意图不一致。例如, 尽管特朗普政府支持传统能源, 但标普500能源指数在其任期内下跌了40%。
- 在拜登执政期间, 尽管重点放在可再生能源上, 但能源指数几乎翻了一番(图1b)。所以, 仅根据政治结果是很难确定获胜的板块。
- 更广泛地说, 选举前的波动很常见, 但保持投资是关键。袖手旁观可能会错过复利回报的机会, 在经济低迷时期保持活跃的长期投资者通常会获得正回报。
- 短期内, 投资者应关注更广泛的经济环境, 特别是增长和利率, 这将比政策对行业表现产生更大的影响。

图1a:

### 两党在美国参议院和众议院的席位

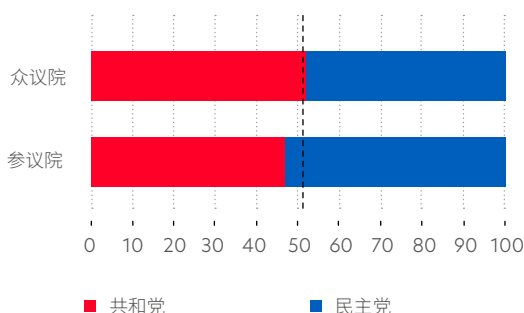


图1b:

### 标普500能源指数和标普500全球清洁能源指数在特朗普和拜登政府期间的表现



资料来源: (左) 270twin, 摩根大通资产管理公司。参议院目前由48名民主党人, 49名共和党人和3名支持民主党的独立人士组成。目前, 众议院由218名共和党人、213名民主党人和4名因退休而空缺的席位组成。数据截止到2024年8月31日。  
(右) 摩根大通资产管理公司的Factset。

仅提供基于当前市场状况的信息, 不应被解释为研究、投资建议或建议。预测或估计是指示性的, 可能会也可能不会实现。投资涉及风险, 与存款不同。并非所有投资都适合或适合所有投资者。投资前请征询财务建议。



### 投资者能做什么

- 尽管美国大选可能会带来短期波动, 但继续降息和无经济衰退的预期将为股市提供支撑。应保持投资, 逢低买入优质股票。



联络您的大华银行客户经理, 以获取更多资讯。

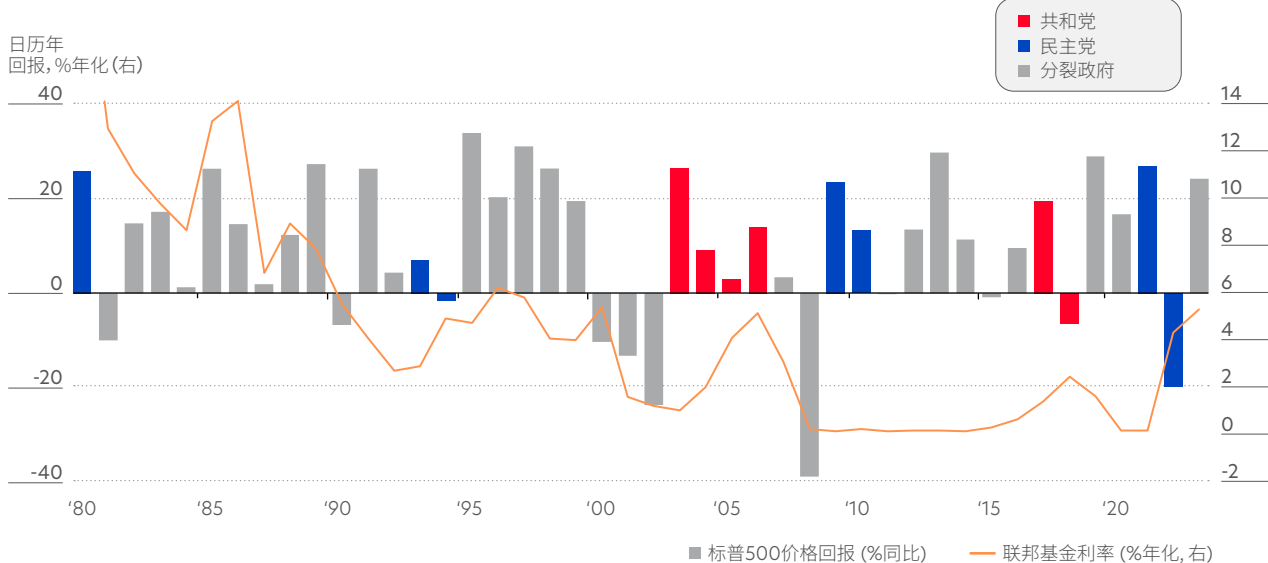
## 美联储降息50个基点，接下来会发生什么？

美联储(Fed)普遍预期的降息现在已经过去，未来可能会有更多的政策宽松。

- 上个月，美联储将利率下调了50个基点，超过了分析师预测的25个基点。鲍威尔主席强调了对美联储的信心，并指出，大幅降息是将利率重新调整到更中性的水平，并支持劳动力市场。鲍威尔暗示可能会继续降息，但降息的速度将取决于经济数据。
- 目前，周期性经济指标并没有显示出可能预示衰退风险的显著失衡。除非出现重大冲击，否则经济动能的逐渐降温支持了今年剩下两次政策会议将分别降息25个基点的预期。
- 尽管市场担心美联储可能不愿在大选年调整利率，但历史表明，美联储在制定货币政策时，完全是基于物价稳定和就业最大化的双重使命。
- 自20世纪80年代以来，美联储在每个选举年都调整了利率(向上和向下)，除了2012年，当时经济正从全球金融危机中复苏，美联储则维持零利率政策(ZIRP)。实际上，股市回报取决于经济增长预期和利率政策(图2)。
- 更重要的是，美联储降息背后的原因比降息规模本身更重要(详见话题3)。这次降息可能反映了政策调整以确保当前经济周期持续。

图2:

### 标普500在共和党、民主党或分裂政府下的表现



资料来源: 经济分析局、国会预算办公室、财政部、摩根大通资产管理公司。蓝色柱表示民主党占多数的政府，红色柱表示共和党占多数的政府，灰色柱表示分裂的政府。

仅提供基于当前市场状况的信息，不应被解释为研究、投资建议或建议。预测或估计是指示性的，可能会也可能不会实现。投资涉及风险，与存款不同。并非所有投资都适合或适合所有投资者。投资前请征询财务建议。



### 投资者能做什么

- 虽然股市可能会因进一步降息的前景而继续上涨。但如果经济增长放缓速度快于预期，债券将会提供投资组合的稳定性。



联络您的大华银行客户经理，以获取更多资讯。

## 为软着陆做准备

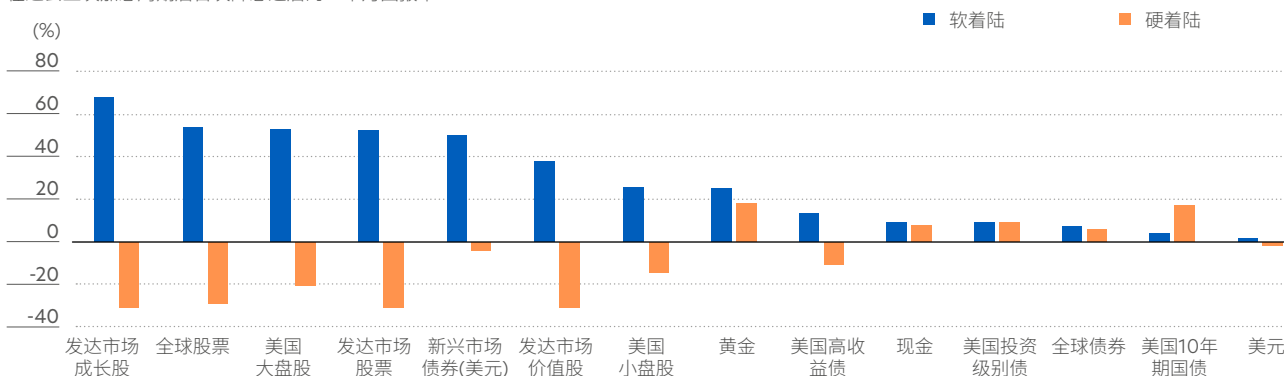
Fed启动了新一轮降息周期,促使投资者在利率不断下降的环境下重新评估自己的头寸。

- 既然首次降息已经完成,许多投资者都在问利率会以多快的速度下降。在我们看来,更重要的问题是为什么要降息?因为资产表现因原因不同而表现迥异,风险资产通常在“软着陆”时表现良好,但在“硬着陆”时表现不佳。
- 投资者应该评估他们的投资组合是否为未来的降息周期做好了准备。历史提供了一些指导,但并非所有的降息周期都是相同的,因为利率变动的驱动因素会显著影响结果。
- 在“软着陆”期间(如1995年、1998年和2019年),即当通胀降温,经济增长适度放缓在不进入衰退的情况下,大盘股和新兴市场债券等风险资产表现良好(图3)。大盘股表现优于小盘股,表明投资者应关注质量。
- 而成长型和价值型股票表现类似,表明需要重新平衡投资组合。美国国债的表现也优于现金。
- 在“硬着陆”期间(如1989年、2001年和2007年),即经济和劳动力市场严重放缓导致经济衰退,风险资产遭受重创,非美股票受到打击最大。高收益债券和新兴市场债券的回报为负,而美国国债的回报强劲。
- 我们的基本假设是“软着陆”,即成长型股票的表现通常优于价值型股票。然而,投资者不应放弃其他资产。如果经济转向“硬着陆”,像美国国债这样的优质债券将提供关键的防御作用。

图3:

### 开始降息后的资产类别回报

在过去五次加息周期后首次降息之后的12个月回报率\*



资料来源: FactSet、美联储、摩根大通资产管理公司。基于MSCI全球指数(AC World)、MSCI发达市场股票指数(DM Equity)、MSCI全球成长股指数(DM Growth)、MSCI全球价值股指数(DM Value)、标普500指数(美国大盘股)、罗素2000指数(美国小盘股)、彭博全球综合指数(全球债券)、彭博美国国债指标10年期(美国10年期国债)、彭博美国企业投资等级指数(US IG)、彭博美国信用企业高收益指数(US HY)、摩根大通EMBI Global(新兴市场债券美元)、彭博美国国库券1-3M(现金)、黄金纽约现货价格(黄金)、美元指数(美元)。首次降息发生在1989年6月、1995年7月、2001年1月、2007年9月和2019年8月。\*除非另有说明,否则以当地货币计算总回报。过去的表现不代表当前或未来的结果。

仅提供基于当前市场状况的信息,不应被解释为研究、投资建议或建议。预测或估计是指示性的,可能会也可能不会实现。投资涉及风险,与存款不同。并非所有投资都适合或适合所有投资者。投资前请征询财务建议。



### 投资者能做什么

- 投资者应在全球股票和债券中保持多元化的投资组合,重点是质量和收益。



联络您的大华银行客户经理,以获取更多资讯。



诚摯如一

**重要通知与免责声明:**

本出版物所载的资料仅供参考之用,不具有任何义务。本出版物不是也不应被视为买卖任何投资或保险产品的要约、推荐、邀请或建议,且任何人不得以任何目的予以传播、披露、复制或依赖文中信息。有关投资或保险产品的任何描述(如有)均完全符合该投资或保险产品的条款和条件,以及该投资或保险产品的招股说明书或构成文件(如适用)。本出版物中的任何内容均不构成会计、法律、监管、税务、财务或其他建议。如有疑问,您应就文中讨论的议题咨询您的专业顾问。

本出版物中包含的信息,包括任何数据、预测和基本假设,均基于特定假设、管理预测和对已知信息的分析,并反映了截至出版日期的当前情况,所有这些信息均可能随时发生变动,恕不另行通知。尽管已尽一切合理努力确保本出版物所含信息的准确性和客观性,大华银行有限公司(以下简称“大华银行”)及其员工均不作任何形式的明示、暗示或法定陈述或保证,也不对文件内容的完整性或准确性承担任何责任。因此,大华银行及其员工对文中出现的任何错误、不准确之处、遗漏或任何人士因信赖本出版物所载的意见或资料而引致的任何后果或任何损失/损害一律不承担任何责任。

本出版物中包含的关于(包括但不限于某些国家、市场或公司的)未来事件或业绩的任何意见、预测和其他其他前瞻性陈述不一定代表实际事件或结果,可能与实际事件或结果有所不同。文中信息不考虑特定的目标、财务状况和任何特定人士的特殊需求。投资者在投资任何投资或保险产品之前,不妨寻求独立财务顾问的意见。如您选择不寻求有关意见,则您应考虑有关投资或保险产品是否适合您。

本份由(大华银行)发行的文件,可能全部或部分建基於源自摩根资产管理的资料,以及有可能并没有全面反映资料来源的所有观点。所载资料其为教育性质,不拟构成研究或推介,也不拟构成符合接收者的任何特定目标。本文件中英文版本如有任何歧异,概以英文版为准。

版权所有©2024大华银行有限公司版权所有。  
大华银行有限公司注册登记号:193500026Z