

大华市场洞察

大华月话

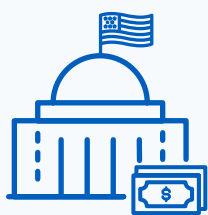
2023年11月

本月一览

重要主题

投资者须知

1



美国政府关门阴云不散,但影响可能有限

如果国会在11月17日之前不能通过一项长期拨款法案,美国政府可能会关门。

- ▶ 关门意味着政府将无法支付联邦工作人员的工资,导致某些联邦机构不得不停止运作。
- ▶ 从历史上看,美国政府停摆并未对市场产生重大或持久的影响。

2



收益率曲线熊市变陡是令投资者担心的问题

近期长期债券收益率的飙升导致收益率曲线出现“熊市变陡”。投资者认为这将有负面影响。

- ▶ 由于预期利率将在更长时间内保持在高位,较长期债券的收益率正在上升。
- ▶ 投资者现在可以通过锁定投资级债券来利用收益率上升的机会。随着加息周期接近尾声,投资于期限较长的债券也有利于投资组合。

3



中东地区的冲突引发了对全球石油供应的担忧

以色列和哈马斯的冲突导致油价飙升,因为市场担心可能出现的能源供应问题。

- ▶ 冲突导致的油价上涨可能会使化肥和运输成本上升,从而推高全球总体通胀。
- ▶ 由于潜在的高油价可能导致更广泛的市场波动,在投资组合中加入防御性投资,如投资级债券和优质股票,这一点很重要。

即将来临的事件



联邦公开市场委员会(FOMC)政策会议

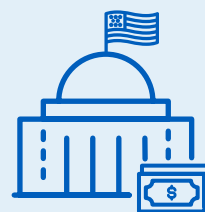
密切关注美联储(Fed)是否将利率维持在当前水平不变。尽管如此,预计美联储仍将维持可能需要进一步加息的指引。



联络您的大华银行客户经理,以获取更多资讯。

美国政府关门阴云不散，但影响可能有限

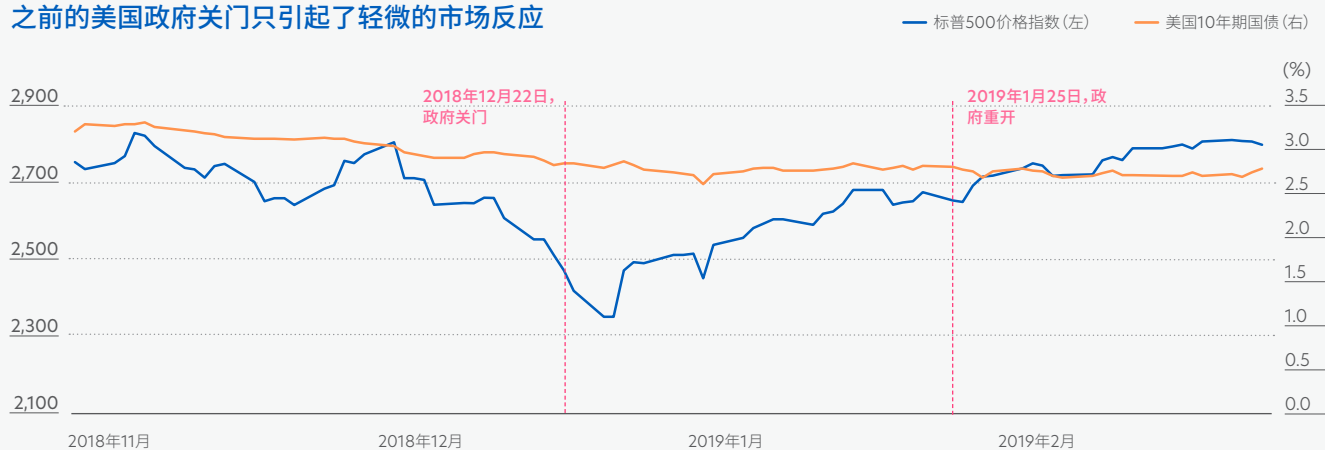
美国国会于2023年9月30日通过了一项短期拨款法案，以避免政府关门。该协议暂时为政府支出提供资金，直至2023年11月17日。



- 1 9月30日，就在10月1日新财年开始之前，美国国会通过了一项短期协议，以避免政府关门。目前的拨款协议有效期为45天，如果国会不能通过一项长期拨款法案，政府可能会关门。
- 2 全面关门意味着政府将无法支付联邦工作人员的工资，导致一些联邦机构不得不停止运作。然而，这很可能是暂时的，因为政治和市场压力将会推动最终达成拨款协议。
- 3 从历史上看，美国政府停摆并未对市场产生持久影响(图1A)。最初的反应可能是消极的，但往往很快就会消退。
- 4 从长期来看，与政府支出和不可持续债务相关的问题是美国经济的担忧。当税收收入低于利息支付和支出时，可能会出现更大的问题，但这可能还需要几年时间(图1B)。
- 5 与此同时，随着本月政府可能停摆的问题再次浮现，市场预计将出现波动。尤其是人们对新当选的众议院议长迈克·约翰逊(Mike Johnson)的政策立场知之甚少。投资者应该通过保持投资和分散化来关注长期财务目标。

图1A

之前的美国政府关门只引起了轻微的市场反应

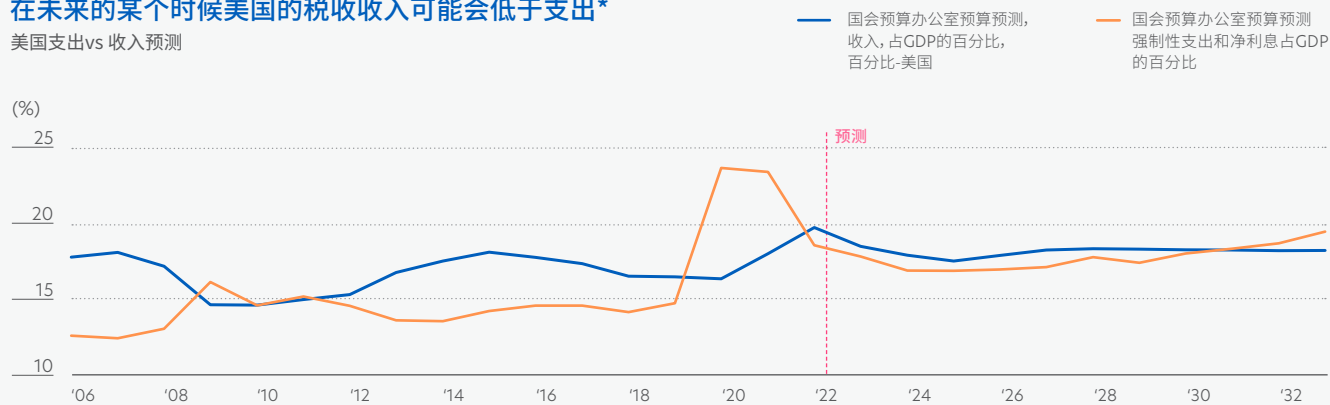


资料来源: FactSet、标准普尔、摩根大通资产管理公司。

图1B

在未来的某个时候美国的税收收入可能会低于支出*

美国支出vs 收入预测



*强制性支出是指社会保障和医疗保健项目等支出。

资料来源: 国会预算办公室、FactSet、摩根大通资产管理公司。

收益率曲线熊市变陡是令投资者担心的问题

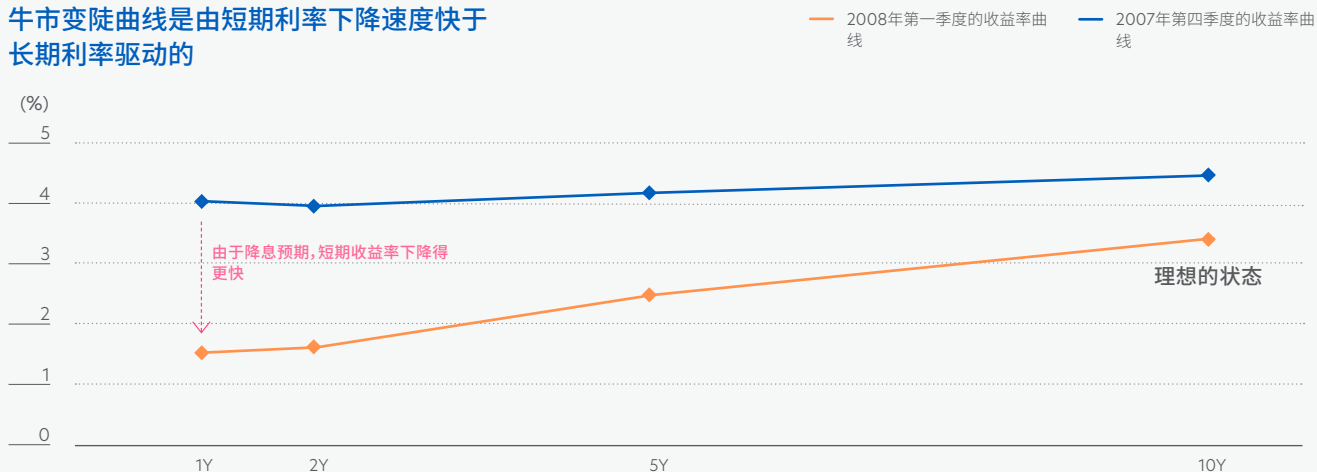


近期长期债券收益率的飙升导致收益率曲线出现“熊市变陡”。投资者认为这是负面的。

- 1 当长期债券的收益率增长快于短期债券时，收益率曲线就会出现“熊市变陡”。
- 2 有人可能会认为这将是好消息，因为收益率曲线倒挂，即长期债券收益率低于短期债券收益率，通常被视为经济衰退即将来临的迹象。毕竟，收益率曲线现在正在逆转并正常化。
- 3 相反的是，收益率曲线的“牛市变陡”则更为有利。在这种情况下，当短期收益率比长期收益率下降得更多时，收益率曲线就会变陡。这通常发生在预期降息的时候(图2A)。
- 4 在当前的“熊市变陡”曲线中，由于预期利率将在更长时间内保持高位，较长期债券的收益率正在上升(图2B)。
- 5 这是投资者的一个担忧，因为它表明通胀预期仍然很高，导致央行进一步加息或更长时间地维持较高利率。总体而言，金融环境收紧对市场来说不是好兆头。
- 6 投资者现在可以通过锁定投资级债券来利用收益率上升的机会。随着加息周期接近尾声，投资于期限较长的债券也有利于投资组合。

图2A

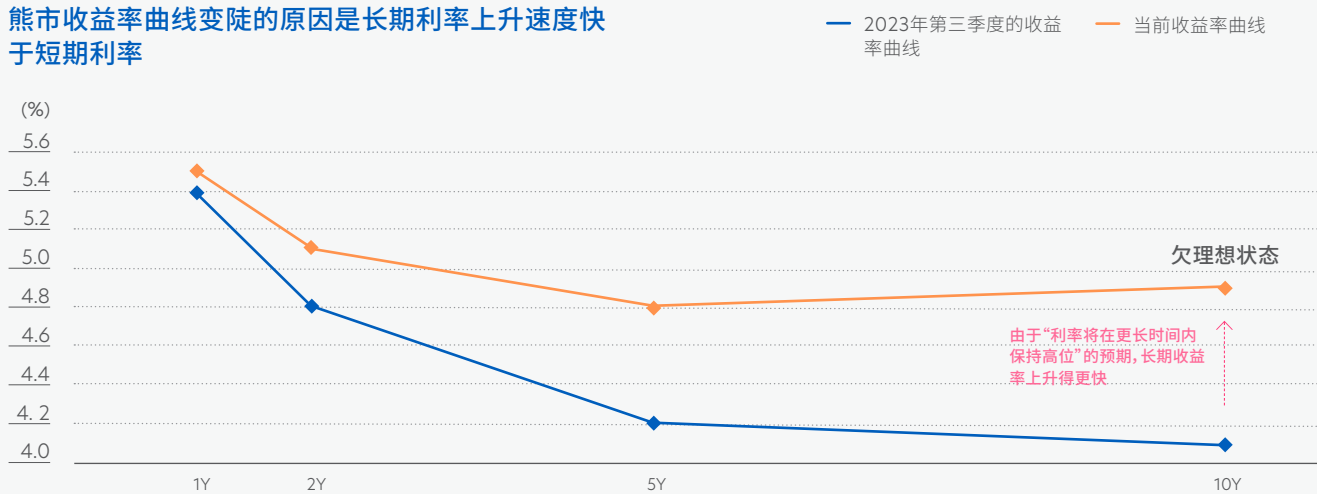
牛市变陡曲线是由短期利率下降速度快于长期利率驱动的



资料来源: FactSet、美联储。

图2B

熊市收益率曲线变陡的原因是长期利率上升速度快于短期利率



资料来源: FactSet、美联储。

中东地区的冲突引发了对全球石油供应的担忧

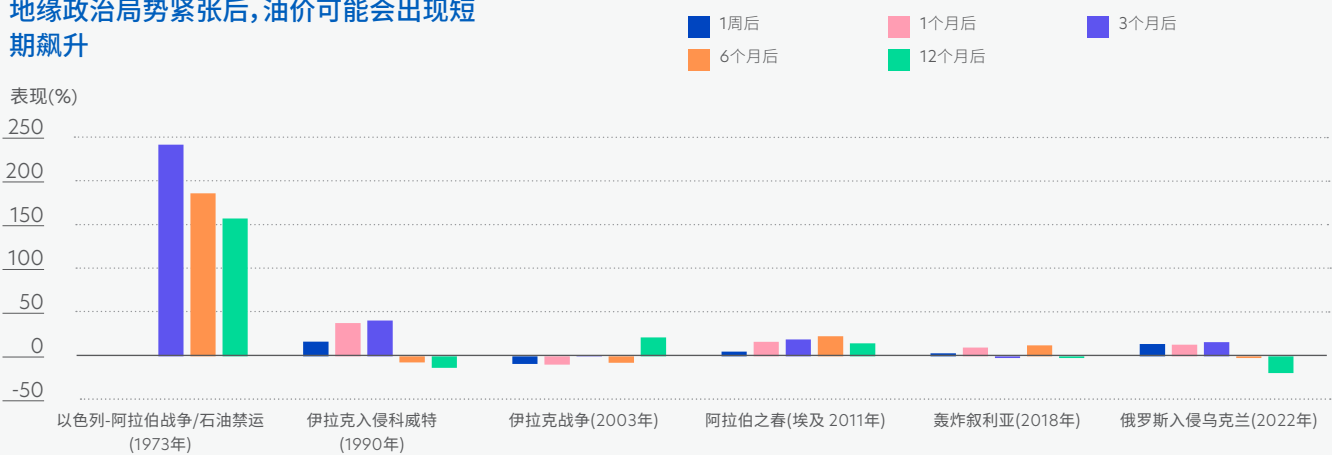
以色列和哈马斯的冲突导致油价飙升，因为市场担心可能出现的能源供应问题。长期冲突可能影响全球经济活动和通胀前景。



- 1 地缘政治对油价有直接影响。俄罗斯与乌克兰的冲突以及最近中东地区的动荡都对油价产生了直接的影响，这提醒我们，石油仍然是一种高度波动的大宗商品，容易受到全球事件的突然冲击。
- 2 在以色列-哈马斯冲突中，潜在的风险包括其他中东国家的介入，导致该地区石油供应中断，短期内油价可能会上涨(图3A)。
- 3 中东的石油供应可能会出现两种情况。首先，对伊朗原油的制裁将得到更强有力的执行。其次是重要航道霍尔木兹海峡的石油运输中断。尽管上述两种情况的风险很低，但密切关注目前的冲突如何发展至关重要。
- 4 在短期内，冲突导致的油价上涨可能导致化肥和运输成本上升。这最终可能导致食品价格上涨，从而使得全球整体通胀上升(图3B)。
- 5 如果冲突持续的时间超过预期，高油价可能会对消费者支出以及严重依赖石油的行业利润率产生负面影响。
- 6 鉴于油价可能走高，导致更广泛的市场波动，在投资组合中加入防御性投资，如投资级债券和优质股票，是很重要的。

图3A

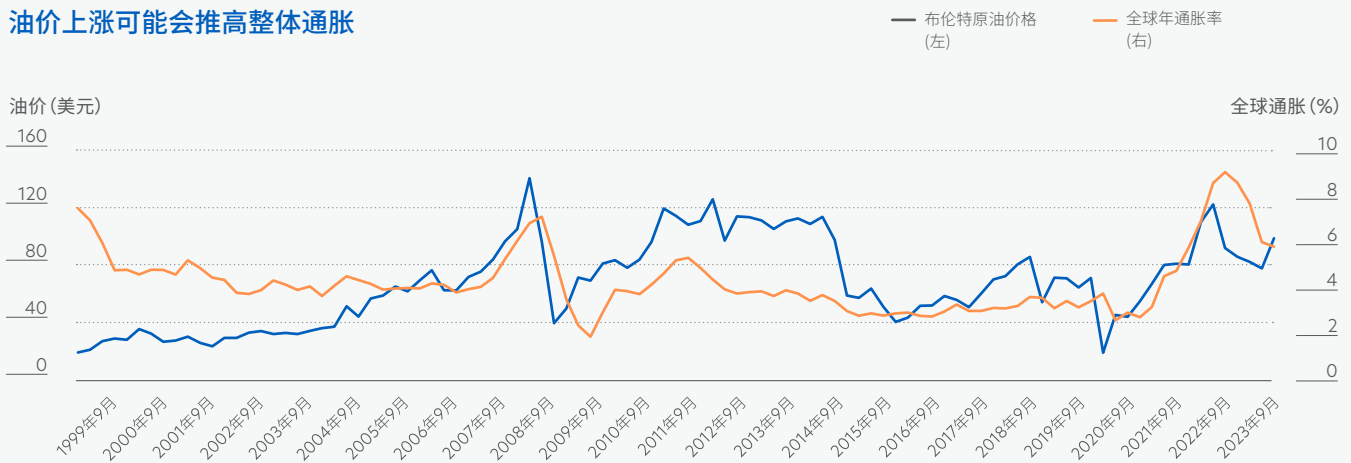
地缘政治局势紧张后，油价可能会出现短期飙升



资料来源: FactSet、摩根大通资产管理公司。

图3B

油价上涨可能会推高整体通胀



资料来源: FactSet、摩根大通资产管理公司。



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。

大华银行有限公司注册登记号:193500026Z