

月报(2024 年 11 月)



本月洞察

"存活下来的并非最强壮或最聪明的物种，而是最能适应变化的物种。" – 布雷特·斯廷巴杰

美国市场：压力下的调适

十月，美国市场在矛盾的信号中承压。非农就业数据弱于预期，而 GDP 增长却表现强劲，形成了适合采取适应性策略的环境。随着市场讨论美联储是否会放缓降息步伐，国债收益率上升，进一步加剧了不确定性。在此背景下，标普 500 仅三个板块收涨：金融、通信服务和能源。落后板块包括医疗保健、消费必需品和房地产，这些板块因联邦基金利率和抵押贷款利率持续高企而承压。月中，国债收益率上升对债券市场造成压力，多只债券基金受到冲击，例如安硕 20+年期美国国债 ETF 在十月下跌了 5.5%。月末临近，买家纷纷观望，因美国总统选举在即，民调显示选情极为胶着，可能出现僵局或争议，导致许多投资者选择观望，使得十月收盘趋于低迷。

大宗商品：黄金热潮

黄金表现出显著的韧性，十月上涨超过 4%，创下每盎司 2,743 美元的历史新高。年初至今累计涨幅已达约 33%，在动荡中展现出持久的吸引力。

亚太地区：刺激预期下的分化路径

在亚太地区，大多数市场追随美国的负面趋势收跌，唯有台湾和日本受益于强劲的科技板块及日元走弱而实现上涨。印度股市十月遭遇大幅抛售，主要受外资大量流出、九月财报令人失望、高估值及与美联储政策和选举相关的全球不确定性影响。中国和香港市场同样艰难，市场对中国经济能否稳住的疑虑挥之不去。然而，进一步刺激措施有望出台，中国政府具备手段和决心在未来数月内支持市场稳定。亚太地区 REITs 在吸引资金流入方面遇阻，因高企的联邦基金利率和缓慢的降息节奏令债务成本持续成为隐忧。如果美国大选顺利结束，且中国出台额外支持措施，十一月有望带来更多正面动能，或将点燃区域性反弹。



- 10月9日- 欧盟宣布对中国电动车施加关税后，中国则对欧盟白兰地加征反击性关税。
- 10月10日- 中国将解除澳大利亚龙虾禁令，结束代价高昂的贸易战。
- 10月10日- 美国CPI同比上涨2.4%，核心CPI则同比上升了3.3%。
- 10月10日- 美国言行不一，拜登总统再次缺席东盟峰会。
- 10月10日- 《卫报》称，英国财政大臣里夫斯考虑将资本利得税提高至39%。
- 10月11日- 拜登与内塔尼亚胡在以色列攻击伊朗计划上接近达成共识。
- 10月11日- 法国计划发行3000亿欧元债券以弥补预算赤字。
- 10月11日- 泰国数字内容产业将迎来提振。
- 10月17日- 欧洲央行因通胀放缓，将利率降至3.25%。
- 10月22日- 国际货币基金组织将英国今年的经济增长预期上调0.4个百分点至1.1%。
- 10月24日- 2024年前三季度中国GDP增长4.8%。
- 10月24日- 随着去美元化争论的升温，金砖国家推出象征性钞票，推动集团内本币贸易。



- 10月24日- 马来西亚、印度尼西亚、越南和泰国成为金砖国家合作伙伴。
- 10月25日- 德国财政部长警告称，如果美国发动贸易战，德国将进行报复。
- 10月28日- 外国在华公司在中国政府刺激经济支出增加后情绪高涨，呼吁更多刺激措施。
- 10月30日- 美国国债达35.95万亿美元，或引发下一次金融危机。
- 10月30日- 西班牙在中欧贸易战临近之际向中国敞开大门。
- 10月30日- 黄金屡创新高，高盛预测还将上涨10%。
- 10月31日- 中国央行10月通过新的一次性逆回购向市场注入流动性。
- 10月31日- 美国第三季度GDP受强劲的消费者支出推动而增长了2.8%。



市场概览

Equity Market Indexes	30-Sep-24	MTD ▲	YTD ▲
MSCI Global Index	832.30	-2.29%	14.48%
S&P500	5,705.45	-0.99%	19.62%
S&P500 ex Magnificent 7	119.42	-1.49%	13.64%
Nasdaq	18,095.15	-0.52%	20.54%
Mega Cap Tech	281.70	-1.52%	47.97%
Japan TOPIX	2,695.51	1.87%	13.91%
MSCI Taiwan	950.39	5.02%	38.41%
MSCI Korea	771.21	-2.42%	-7.17%
MSCI Australia	1,630.99	-1.48%	7.18%
Hang Seng Index	20,317.33	-3.86%	19.18%
China CSI 300 Index	3,891.04	-3.16%	13.40%
MSCI Singapore	1,590.68	-0.27%	19.12%
iEdge Singapore REIT	1,060.06	-5.55%	-6.92%
MSCI India	2,889.68	-7.42%	16.17%
MSCI Thailand	494.67	0.21%	4.59%
MSCI Emerging Markets	1,119.52	-4.38%	9.36%
S&P APAC REIT USD	1,170.29	-8.12%	0.66%
Fixed Income			
US 2 year Treasuries	4.17 %	14.53%	-1.88%
US 10 year Treasuries	4.28 %	13.32%	10.45%
BBG US Agg.Corp Spread	3,310.14	-2.43%	2.77%
BBG US HY Corp Spread	2,663.98	-0.54%	7.42%
Currencies			
US Dollar Index	103.98	3.17%	2.61%
EUR	1.0884	-2.25%	-1.40%
GBP	1.2899	-3.56%	1.32%
AUD	0.6582	-4.79%	-3.38%
NZD	0.5977	-5.86%	-5.41%
JPY	152.03	-5.85%	-7.79%
SGD	1.3198	-2.71%	0.04%
CNY (HK)	7.1216	-1.63%	0.06%
KRW	1,376.95	-4.73%	-6.90%
TWD	32.03	-1.17%	-4.30%
THB	33.738	-4.86%	1.18%
BRL	5.7877	-6.20%	-15.43%
Commodities			
WTI Oil	69.26	1.60%	-3.34%
Gold	2,743.97	4.15%	33.01%
Silver	32.66	4.82%	37.26%
Baltic Dry Index	1,388.00	-33.40%	-33.72%



新兴市场国债年化业绩排名

▲	YTD 2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
1	Argentina 70.49%	Pakistan 93.72%	Turkey 1.67%	Pakistan 3.66%	Nigeria 13.65%	Kenya 27.79%	Brazil 0.46%
2	Pakistan 39.82%	Argentina 42.53%	Brazil -7.88%	South Africa 2.16%	Kenya 11.47%	Egypt 22.62%	Pakistan -0.24%
3	Egypt 32.81%	Nigeria 28.40%	China -10.51%	Kenya 1.27%	Mexico 11.16%	Nigeria 22.47%	Philippines -0.66%
4	Kenya 10.80%	Turkey 17.21%	South Africa -10.60%	Indonesia 0.69%	Turkey 10.99%	Mexico 20.96%	South Africa -2.50%
5	Nigeria 8.09%	Kenya 15.67%	Kenya -10.98%	China -0.82%	Indonesia 10.16%	Pakistan 18.14%	Indonesia -2.73%
6	Turkey 7.47%	South Africa 12.28%	Egypt -11.06%	Philippines -1.42%	Egypt 10.04%	Indonesia 17.10%	Mexico -4.08%
7	South Africa 4.94%	Mexico 10.51%	Indonesia -13.63%	Mexico -2.90%	South Africa 9.68%	Brazil 16.56%	Turkey -5.48%
8	Brazil 3.55%	Brazil 10.47%	Nigeria -14.25%	Nigeria -3.71%	Brazil 9.10%	Philippines 15.25%	Egypt -6.54%
9	China 2.95%	Indonesia 8.72%	Philippines -15.05%	Brazil -4.87%	China 8.63%	Turkey 14.37%	Kenya -6.65%
10	Philippines 1.75%	Philippines 7.38%	Argentina -15.57%	Turkey -5.20%	Philippines 7.77%	South Africa 13.97%	Nigeria -10.64%
11	Indonesia 1.62%	Egypt 5.72%	Mexico -17.57%	Egypt -5.95%	Pakistan 6.86%	China 10.22%	Argentina -22.25%
12	Mexico -0.70%	China 5.16%	Pakistan -52.38%	Argentina -9.16%	Argentina -18.33%	Argentina -23.37%	China -62.28%

Source: ICE BofAML [data as of 30/10/2024]

MACROBOND

上图显示，阿根廷国债本年迄今为止实现了令人瞩目的 72% 回报。这一表现得益于总统哈维尔·米雷伊实施的重大财政改革，旨在减少政府支出并吸引投资者。尽管今年取得成功，但阿根廷在 2018 年至 2022 年间的波动性可能让投资者担心高回撤风险望而却步。

表现最好的新兴市场债券多年来呈现出相当大的波动性，反映了政策变动如何显著重塑债券市场。尽管 2024 年对于亚洲政府债券来说并不理想，但 2025 年降息的可能性表明情况可能会有所改善，因为该地区更多的央行可能转向宽松政策。该图表是评估新兴市场债券当前机会和历史风险的宝贵工具。

