

市场周报（2025 年 1 月第 1 期）

本周名言

关税的好处是显而易见的。工会工人能够看到自己得到了‘保护’。然而，关税带来的损害却是隐形的，广泛分布。许多人因为关税失去了工作，却并未察觉。

—— 米尔顿·弗里德曼

美联储在 1 月初备受关注，暗示 2024 年将暂停降息周期。此举正值华尔街猜测特朗普新政府的政策可能加剧美国乃至全球通胀风险之际。经济学家对新政府的高支出风险及可能对贸易伙伴征收高额关税表示担忧，这或将扰乱供应链并推高成本。

美联储的暂停降息恰逢标普 500 指数和纳斯达克指数处于高估值水平，这或为市场价格调整提供了合理依据。



然而，市场回调目前仍局限于小幅波动，整体牛市趋势依然保持。投资者正关注 1 月 15 日开始发布的企业财报，主要银行将率先发布业绩，为市场未来走向提供线索。

亚太市场面临压力，美联储暂停降息的信号与地区性不利因素加剧了这种局面。中国经济放缓仍是核心担忧，近期的刺激措施未达预期。此外，美国将中国企业列入黑名单及限制技术出口等地缘政治紧张局势，进一步打击了市场情绪。

日本正应对其央行加息的影响，而韩国市场因政治不确定性而波动。中国在重大刺激政策上似乎持观望态度，可能在等待美国贸易政策明朗化。特朗普政府可能推动全球贸易格局重大变化，或将为该地区市场提供急需的指引。

上周要闻

美国经济/政治

- 1 月 3 日- 美国或将在拜登卸任前出台新规，限制中国获取人工智能芯片。
- 1 月 7 日- 特朗普拒绝排除动用军事手段夺取巴拿马运河和格陵兰岛的可能性。
- 1 月 7 日- 美国将腾讯、宁德时代和中海油列入与中国军方合作的企业黑名单。
- 1 月 8 日- 会议纪要显示，美联储官员担忧特朗普政策可能带来的通胀影响。
- 1 月 9 日- 摩根大通表示，加州山火可能对好事达、丘博和旅行者保险公司造成影响。
- 1 月 10 日- 美国非农就业人数 12 月增加 25.6 万，高于预期的 16 万。

欧洲经济/政治

- 1 月 8 日- 我们必须团结一致”：欧洲领导人就特朗普对于格陵兰的威胁发出警告。
- 1 月 9 日- 欧洲国家与印度加速推动自由贸易协定启动，以应对特朗普 2.0。

亚太经济/股市

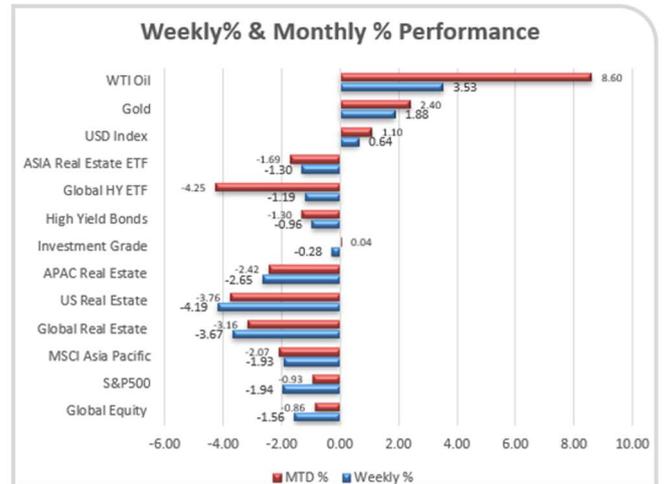
- 1月6日- 泰国央行警告称，2025年泰铢汇率波动性可能加剧。
- 1月7日- 亚洲正面临来自特朗普 2.0 和中国经济放缓的双重逆风。
- 1月8日- 据亨利公司预测，2024年预计有 15,200 名中国百万富翁将移居海外。
- 1月9日- 受市场对中国经济的乐观情绪推动，铜价接近一个月高点。
- 1月9日- 日本央行预计薪资涨幅扩大，暗示短期内可能加息。
- 1月9日- 中国 12 月消费者价格指数同比上涨 0.1%。

每周数据追踪

每周图表

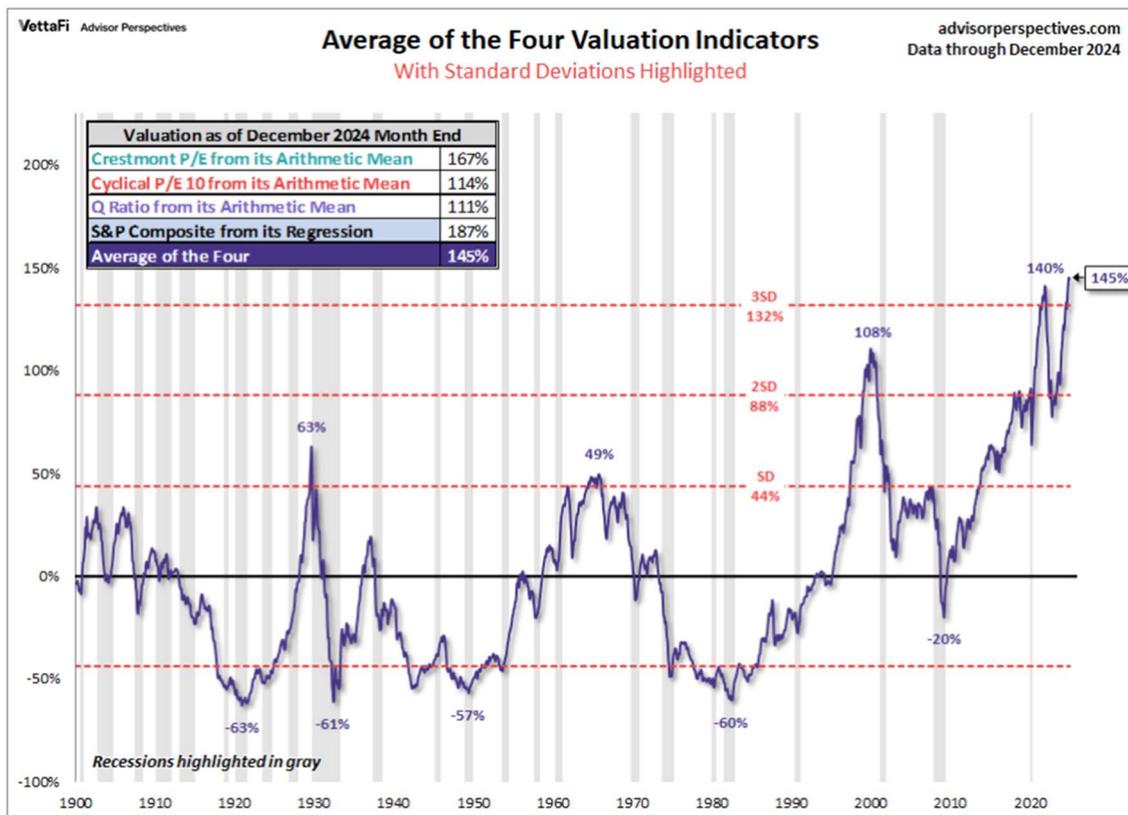
- 由于拜登计划在特朗普上任前对伊朗实施制裁，供应受压的担忧推动油价飙升。
- 地缘政治风险升级推动黄金测试高位。
- 美联储暂停降息风险加剧，全球股市出现调整。

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

截至 2024 年 12 月，各项估值指标显示标普 500 指数处于历史高位。下图展示了四种主要估值方法的结果。



这些方法的平均值为历史均值的 145%，表明该指数相较历史标准被显著高估。更值得注意的是，目前与均值的偏离已接近 3 倍标准差的阈值 132%，这在历史上通常预示着极端高估。

尽管高估值未必预示市场即将调整，但确实增加了风险敞口，尤其是在未来盈利或经济增长放缓的情况下。投资者应考虑波动性加剧的可能性以及当前水平下未来回报降低的风险。采取多元化策略并关注风险管理，有助于在等待市场信号明朗化的过程中缓解潜在下行风险。

总而言之，尽管标普 500 表现强劲，但其估值指标显示投资者需保持谨慎。鉴于市场均值回归的概率颇高，投资者或需重新评估股票敞口，或至少调整风险承受能力。