

通达财富集团： 季度报告

Q4 2023

access
WEALTH GROUP



美联储转向终于来了

在美联储12月12日至13日举行的会议上，央行暗示可能停止利率上调，**确认了目前公认的美联储转向政策**。这一发展为年底市场带来了积极的结果。标准普尔500指数正接近历史峰值，全球债券市场录得迄今为止最显著的两个半月涨幅。交易员目前预计全球央行将在来年降低利率。

正如我们在之前的季报中所预见的那样，美联储加息周期的近期结束似乎可能会导致软着陆或温和衰退。





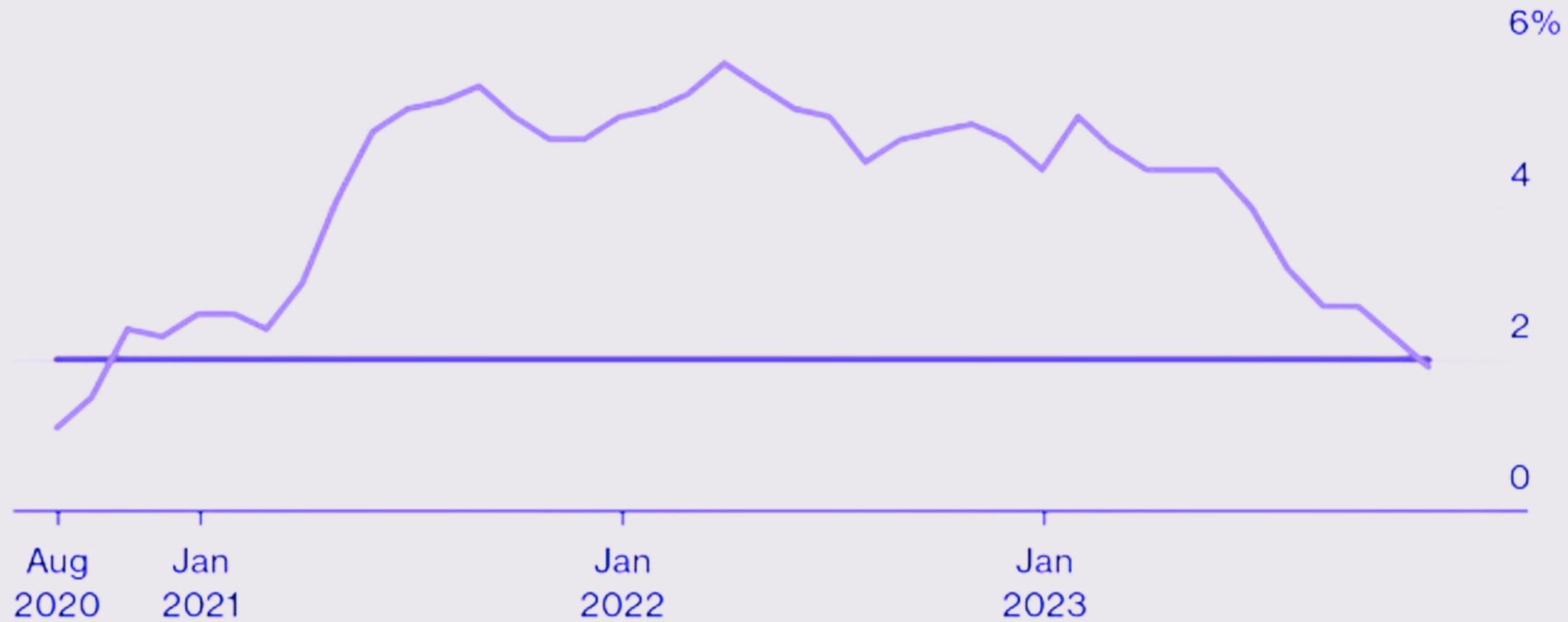
我们追踪的主要因素

通胀

11 月份个人消费支出 (PCE) 数据 (美联储首选的潜在通胀指标) 同比增长 1.9%，低于政策制定者 2% 的目标。这标志着美联储三年来首次实现了稳定价格的目标，纠正了其之前对 2021 年预期通胀的错误估计，这个错估通常与“暂时性通胀”一词联系在一起。然而，这次的成功必须给美联储记上一功。

通膨

- Personal consumption expenditures price index ex-food, energy (6m annualized rate)
- Fed's 2% inflation goal



Source: Bureau of Economic Analysis, Bloomberg

Bloomberg

通胀

展望 2024 年，我们预计通胀将持续走低，或者至少不会出现显着反弹，即使面临像红海胡塞武装袭击这样的危机。有几个因素促成了这一前景：

- 住房部门正在经历彻底的通货紧缩。业主的等价租金和一般租金约占消费者价格指数（**CPI**）三分之一。
- 中国目前正在应对通货紧缩，而美元的强势正在压低从德国和日本等其他国家进口的商品成本。
- 尽管加息周期已经结束，但全球利率预计将在较长时间内保持高位。

美国经济、就业和工资

圣路易斯联邦储备银行 (SPF) 预计 **2023** 年实际 **GDP** 将大幅增长 **2.6%**，较上一年的 **0.7%** 增长显着改善。预计 **2024** 年增长率将下降至 **1.3%**，暗示软着陆。

FRED — Unemployment Rate



Source: U.S. Bureau of Labor Statistics

fred.stlouisfed.org

美国经济继续稳定增长，失业率仍处于历史低位。

美国经济、就业和工资

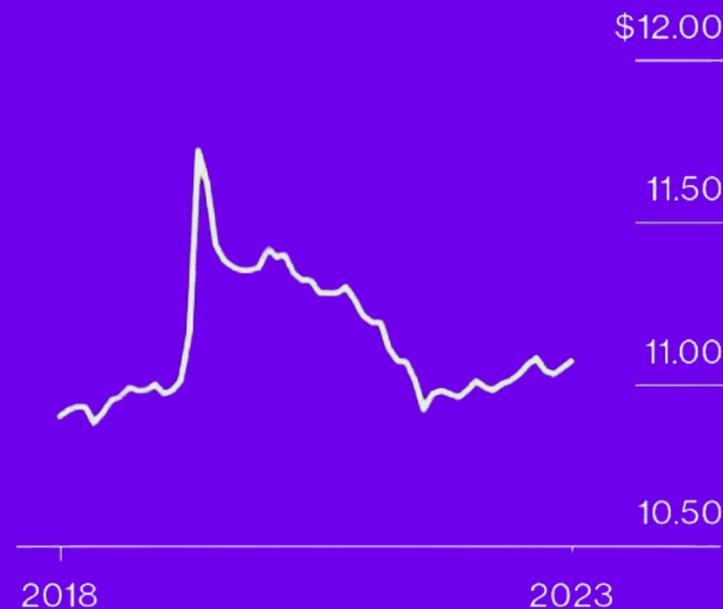
尽管圣路易斯联邦储备银行以数十年来未见速度实施了11次加息，但**失业率仍处于历史低位**，呈现出一个引人注目的现象。2023年的就业指标令人印象深刻，全年新增就业岗位超过250万个，失业率徘徊在历史低点附近。服务业贡献了近200万个就业岗位，推动了这一增长，而商品生产部门和政府部门分别增加了约200,000个和约600,000个就业岗位。

工资自**2020**年大流行引发的低谷以来，有所上涨。

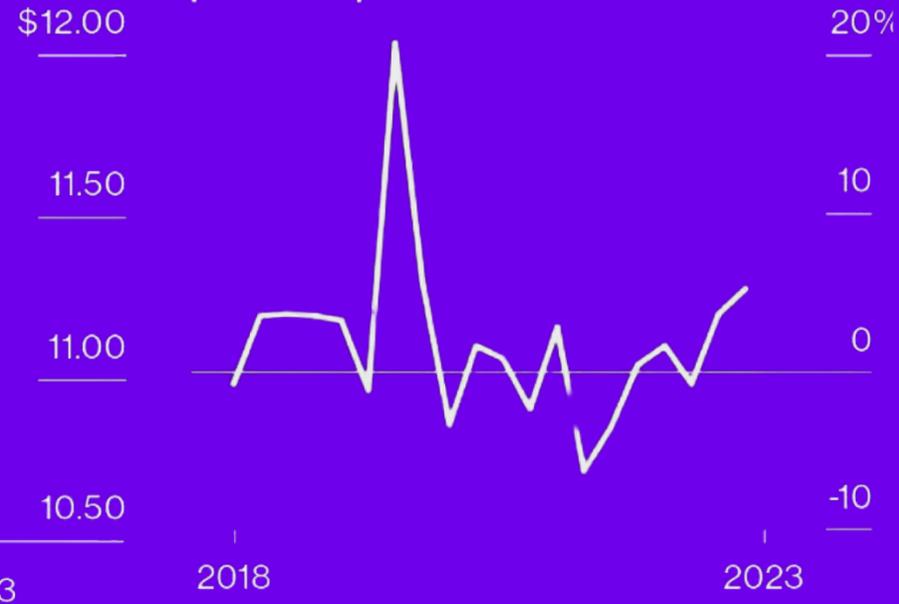
Earnings and Productivity

Productivity gains help balance wage increases in last two quarters

Real average hourly earnings



Productivity output per hour, change from previous quarter



Source: US Bureau of Labor Statistics

Note: Data is seasonally adjusted; productivity for non-farm business sector is annualized.

虽然这种趋势通常会引起企业的担忧，因为劳动力成本增加会影响利润率，但**供应链正常化和人工智能等新技术的进步提高了生产率，使得实际工资在不影响公司利润的情况下攀升。**

这些情况唤起了人们对 20 世纪 90 年代末繁荣时期的回忆，那段时期被认为是经济的乌托邦时期，尤其是在股市方面。

美国消费者

过去三年最有趣的经济趋势之一是，面对疫情、美联储加息和股市低迷等挑战，**消费者支出表现出惊人的弹性**。这种韧性可归因于低失业率和两届政府为应对 COVID-19 而提供的财政刺激等因素。

美国消费者

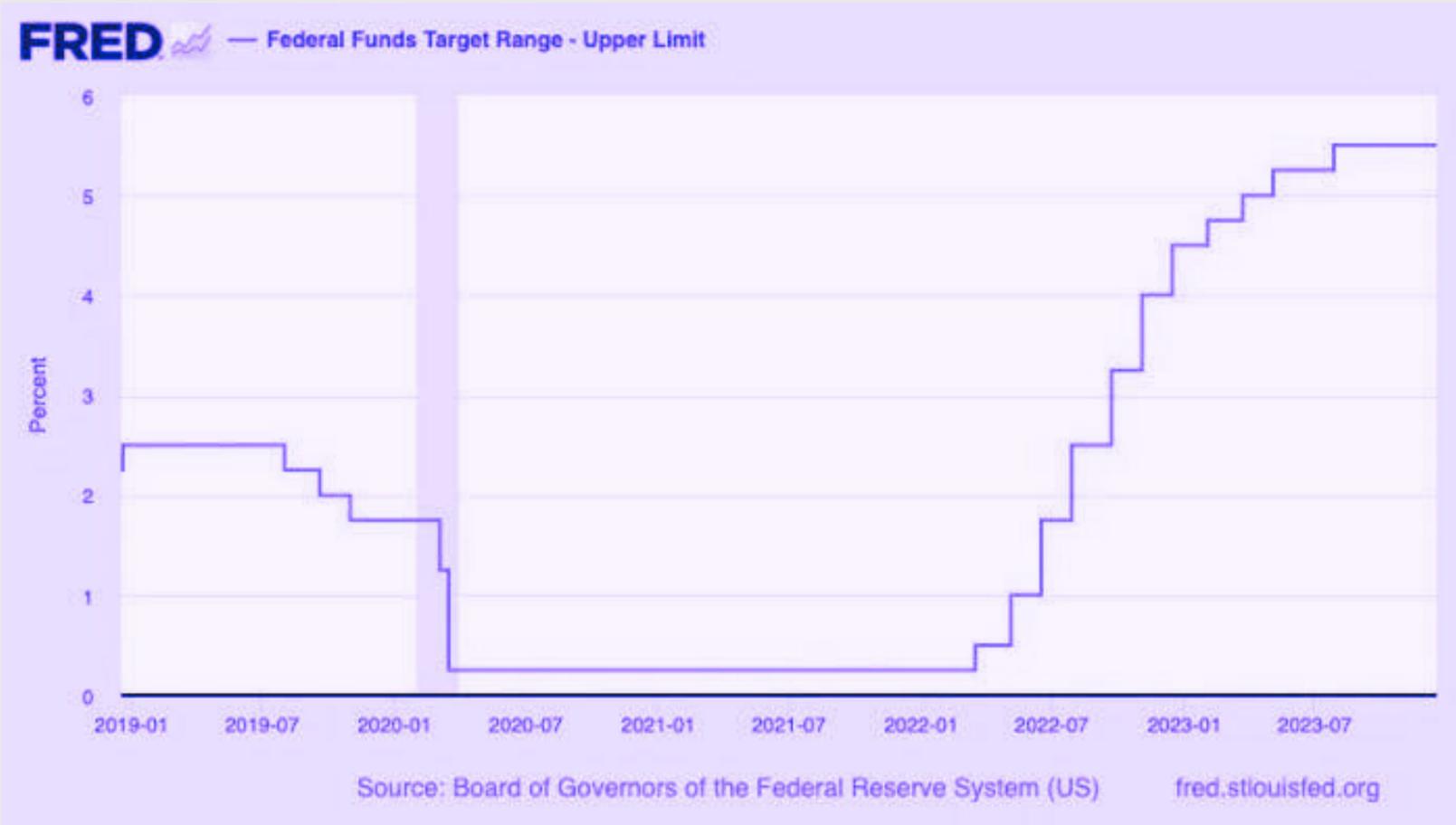
预计这一趋势将持续下去，我们预计在强劲的美国消费者资产负债表、持续强劲的劳动力市场以及股市持续复苏的支持下，消费者支出将持续增长。

利率

市场参与者对美联储的政策转向几乎没有争论。当前的问题围绕着美联储何时降息以及降息多少。我们预计，美联储要成功实现经济软着陆，最早应在 2024 年下半年实施降息。

尽管一些央行行长建议三次降息，但实际次数可能更多，具体取决于通胀和经济增长的情况。因此，**我们预计 2024 年利率将会下降，目前的联邦基金利率范围为 5.25% 至 5.5%，到年底可能会降至 3%-4%。**

10年期国债



这一企业融资成本的主要基准已从 **2023 年 10 月** 的峰值 **4.93%** 降至 **3.84%**。

如果美联储开始降息，我们预计利率将进一步下降至 **3%** 左右，从而减轻美国企业的借贷成本。

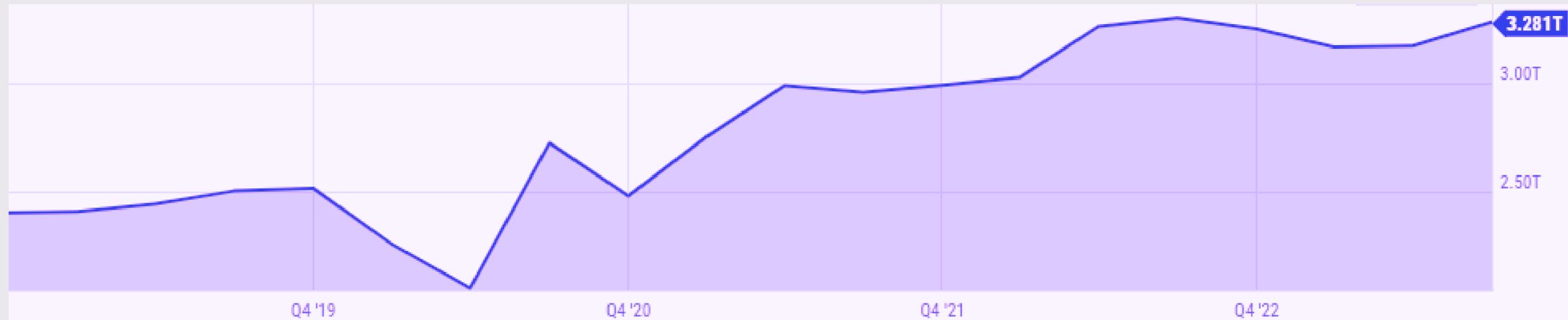
10年期国债



公司盈利

美国企业利润继2022年全年下滑后，于2023年第一季度开始复苏。到2023年第三季度，企业利润已反弹至历史高位。值得注意的是，企业利润率不仅有所恢复，而且仍保持在较高水平。

US Corporate Profits (I:USCPUQ) - 3.281T USD For Q3 2023



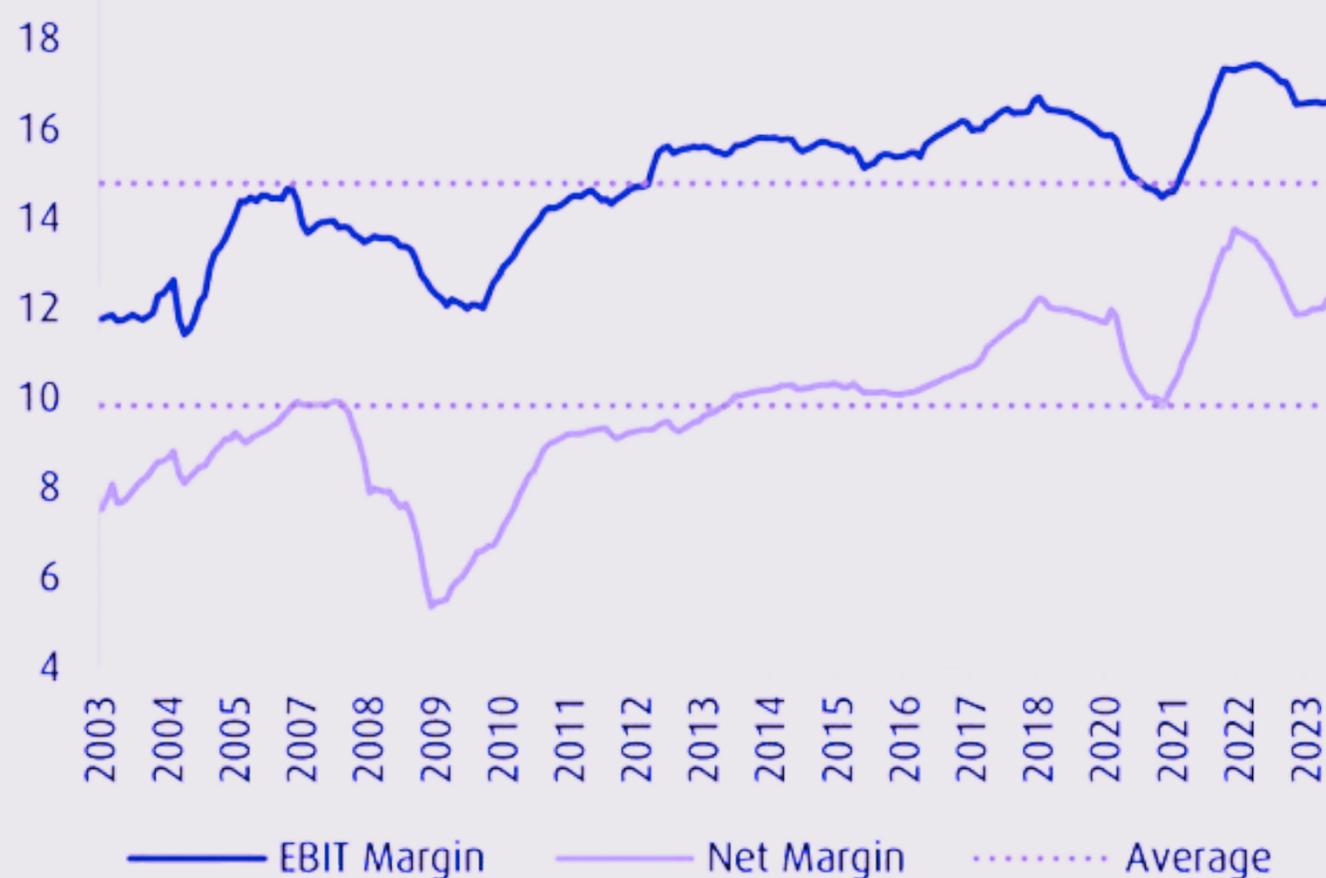
Source: YCharts

尽管人们（包括我们）担心 2021 年通胀率飙升期间成本上升对利润率的影响，但事实恰恰相反，利润率达到了创纪录的水平。许多企业成功地通过提高价格将增加的成本转嫁给消费者，而人工智能等新技术的实施对于提高运营效率发挥了至关重要的作用。

这一时期凸显了美国企业界的韧性，并警示不要低估其能力。

目前，分析师预计 **2024** 年标准普尔 **500** 指数盈利将同比增长约 **10%**，**2025** 年将再增长 **12%**。

标准普尔 500 指数 边际利幅



Source: BMO Capital Markets Investment Strategy Group, FactSet.

美国股票

鉴于美联储即将到来的宽松周期、经济软着陆的可能性很大以及美国企业盈利前景的改善，我们坚信股票和固定收益市场都将在 2024 年以积极的姿态结束。

两个重要的时机因素进一步支持了我们的乐观态度：

1. 2024 年是总统选举年，历史上市场表现良好。自**1928**年以来，**83%**的选举年出现正回报，平均为**11.28%**。

2、从**1984**年以来美联储加息结束周期分析，除**1999-2000**年受**9/11**袭击影响外，历史数据表明，美联储加息结束后，股票等风险资产往往会出现积极反弹。

Final Hike	3 months return	6 months	12 months	18 months	24 months	30 months
Dec-18	+13.6%	+17.9%	+30.5%	+27.4%	+53.8%	+74%
Jun-06	+5.4	+12.5	+20.3	+19.5	+4.4	-28
May-00	+1.2	-5.9	-11.3	-20.9	-23.2	-36
Feb-95	+10.0	+20.5	+39.2	+43.4	+75.2	+113
Feb-89	+12.2	+24.5	+16.8	+14.2	+36.6	+50
Aug-84	-0.9	+9.8	+17.8	+42.7	+61.4	+88
Avg. Return	+6.9	+13.2	+18.9	+21.1	+34.7	+43
Median Return	+7.7	+15.2	+19.1	+23.4	+45.2	+62

Source: Bloomberg data

自 **1984** 年上次加息以来，标准普尔 **500** 指数的平均一年回报率为 **18.9%**。
(Nivesh Rustgi, Cointelegraph)

2023 年，股市出现了令人惊讶的飙升，标准普尔指数上涨了 24.7%，这主要是由几家被称为“七巨头”的人工智能相关巨头科技公司推动的，这些公司的涨幅高达 100%。这种二分法是 2023 年市场的特征，罗素成长型股票指数上涨 43.5%，而罗素价值型股票则显示 9.79% 的温和涨幅。

到 2024 年，我们预计会出现转变，价值股和小型股将成为赢家。自 2023 年 12 月初以来，**Access Wealth Group** 的自建模型更青睐价值型股票而非成长型股票，更青睐中小型股票而非大盘股。



结语以及我们 **2024** 年第一 — 投资策略



我们的投资策略

在 2023 年第三季度报告中，我们对美国经济将实现软着陆（也称为“黄金之路”）表示乐观。到目前为止，美联储似乎已经成功地实现了这样的结果。随着美联储表示转向并有可能在 2024 年多次降息，未来一年股市和债市极有可能出现上涨走势。随着总统选举的临近，这种结果的可能性进一步增加。

我们有必要提醒有关平均数据观察的警告。俗话说，“对平均数的分析可以导致平庸的分析”。嘉信理财的研究强调了最终加息后标准普尔表现的可变性，以及六个月和一年后的一系列结果。“就最终加息后的六个月而言，标准普尔指数有时下跌了18%，有时上涨了20%。一年后，这一范围从负28%到正32%。最终加息与随后首次降息之间的时间跨度也相当大。”



我们的投资策略

短期内信号叫人谨慎行事

CNN 恐惧和贪婪指数显示市场情绪过于亢奋



SOURCE: CNN, DEC 29, 2023

MACD分析显示“超买”信号



SOURCE: YAHOO FINANCE CHART



我们的投资策略

这显现了战术管理在我们资产配置组合中的重要性。目前，由于标普 MACD 和相对强弱图表以及 CNN 恐惧和贪婪指数中出现明显的短期市场超买信号，我们保持谨慎立场。我们目前的投资比例为 70%，我们将根据我们的模型以及对基本面和技术因素的全面分析随时调整配置。

免责声明

本材料仅供参考。所表达的观点属于 **Access Wealth Group** 的观点。本材料无意作为预测、研究或投资建议，也不是购买或出售任何证券或采用任何投资策略的建议、要约或招揽。

基于当前市场状况的金融市场趋势的意见和陈述构成作者的判断，如有更改，恕不另行通知。反映市场未来财务或经济表现的预测或预期的陈述可能被视为前瞻性陈述。实际结果可能会有很大差异。本材料中包含的任何预测均基于各种估计和假设，并且不能保证此类估计或假设将被证明是准确的。

投资涉及风险，包括可能损失本金。过去的表现并不能保证将来的结果。准备本材料时引用的所有信息均来自据信可靠的来源，但不保证准确性和完整性。



如需了解更多信息，
请联系我们

Email: connect@accesswealth.vc | Website: www.accesswealth.vc