

摩根士丹利华鑫基金视窗

2022年11月7日第42期（总第918期）

市场洞察：

密切观察市场积极信号，未来三个月或是重要时间窗口

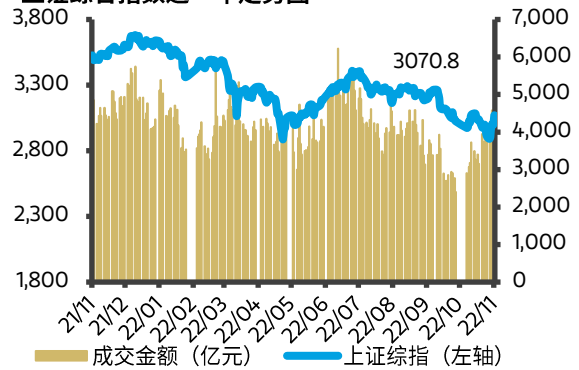
上周市场大幅上涨，上证综指上涨 5.31%，深证成指上涨 7.55%，沪深 300 上涨 6.38%，中证 500 指上涨 6.08%，创业板指上涨 8.92%。从行业来看，汽车、食品饮料、社会服务排名靠前，煤炭、银行、房地产则排名靠后。

2022 年 10 月 31 日国家统计局公布最新中国采购经理指数，10 月制造业 PMI 指数录得 49.2%，相比 9 月份的 50.10% 回落了 0.9 个百分点，该数据显示经济复苏有转弱迹象。其中，PMI 生产指数从 9 月份的 51.5% 回落到 10 月份的 49.60%，该值甚至低于 7 月和 8 月的 49.8%；PMI 采购量指数从 9 月份的 50.20% 回落到 10 月份的 49.30%。总体来看，国内疫情多点散发导致企业及居民端的预期走弱，10 月 PMI 数据也的确印证了产需双双回落的状况，10 月份的产成品、原材料库存 PMI 均有上升，分别为 48%、47.7%（9 月份分别为 47.3%、47.6%），库存指数的回升或与产需两端放缓有关。

回顾刚刚过去的 10 月，市场在海内外资金悲观情绪的冲击下继续大幅下跌，尤其是以上证 50 和沪深 300 为代表的大盘蓝筹板块遭受极大的卖

图表 1

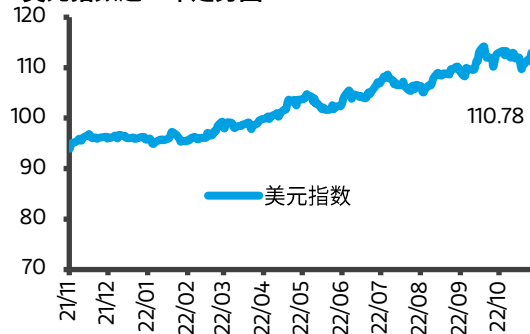
上证综合指数近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2022.11.4。

图表 2

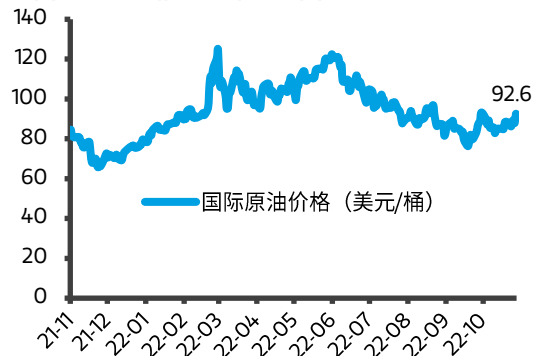
美元指数近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2022.11.4。

图表 3

国际原油价格近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2022.11.4。

压，而以科创 50 为代表的科技成长类则受到资金追捧，说明投资者对总量经济复苏仍然持相对悲观看法，而对受到重要会议政策报告明显支持的相关产业发展前景则信心增强。我们认为当下市场看似内外部压力较大，市场的波动风险也较大，但却是非常好的战略投资时机，我们此时不应跟随市场情绪继续悲观，反而应该密切观察市场随时可能出现的积极信号。

从股债收益率的比较角度来看，当下市场处于非常有投资性价比的位置，无论是政策层面还是经济层面任何边际上的预期改善都有可能引发市场的显著反弹，海外主要看地缘政治环境变化，国内主要看防疫政策方面的可能变化，德国总理在重要会议结束后率先访华是一个积极信号，11 月份中美首脑在 G20 上的接触可能性值得期待，防疫政策从官方表态来看仍然会坚持动态清零，未来三个月是观察国内外政策以及经济的重要时间窗口，有可能也是市场夯实底部的阶段。

基金经理投资手记：美联储再加息，地产潜在风险或将影响加息节奏

美联储在 11 月议息会议上，以 12 比 0 全票投票结果，将联邦基金利率目标区间上调 75BP 至 3.75%~4.00%。这是美联储今年以来第六次加息，并且持续四次加息 75BP。同时，美联储 11 月继续缩减其资产负债表，继续保持每个月最多减持 600 亿美元美国国债和 350 亿美元住房按揭抵押贷款(MBS)。并且美联储重申紧缩政策立场，首次承认货币政策的滞后性。

在当前韧性的就业和偏高的通胀背景下，美联储可能依旧有动力将利率水平保持在相对较高的区间内。毕竟 10 月新增非农就业数据超市场预期为 26.1 万人，主要是医疗保险和下游服务业行业就业数据较好，同时 10 月小时工资环比增长 0.4%，依旧高于市场预期。通胀方面，PCE 上涨了 6.2%；核心 PCE（剔除食品和能源）上涨 5.1%。

但美国房地产行业潜在的风险可能影响美联储加息的节奏。最近美国 30 年期固定利率抵押贷款利率已经快速升至 7% 以上，创下 2001 年以来的最高水平。美国 8 月 S&P/CS20 座大城市季调后房价指数环比下跌 1.32%，创 2009 年 3 月以来最大环比跌幅。要知道上次 2008 年金融危机的导火索就是房地产抵押贷款衍生品价格的崩塌。笔者当时就在美国华尔街从事固定收益投资，目前从 MBS 利率水平快速突破 7%，已经超出了 2008 年金融危机时期 MBS 利率水平，其实已经到了历史相对较高利率水平，单单从利率角度来讲目前美国房地产市场压力空前巨大。一旦美国房地产价格从高位跳水，美联储势必压力倍增。

同时全球复杂多元且快速变化的政治经济环境也同样影响着美联储对于货币政策操作。以往美元主导全球经济和金融市场的格局正在发生变化，这样的趋势或可能逐渐趋弱美联储货币政策的有效性。

（专栏作者：固定收益投资部 薛一品）

免责声明：本资料仅作为客户服务材料，不构成具体基金的宣传推介材料或法律文件。本文所载的观点、分析及预测仅代表作者个人意见，不代表摩根士丹利华鑫基金管理公司立场。在任何情况下本资料中的信息或所表达的意见并不构成实际投资结果，不构成任何要约或要约邀请，也不构成任何业务、产品的宣传推介或对阅读者的投资建议、承诺和担保。本公司或本公司关联方、雇员或代理人不对任何人使用此全部或部分内容的行为或由此而引致的任何损失承担任何责任。基金的过往业绩并不预示其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩并不构成基金业绩表现的保证。基金管理人与股东之间实行业务隔离制度，股东并不直接参与基金财产的投资运作。未经本公司事先书面许可，任何人不得将本资料或其任何部分以任何形式进行派发、复制、转载或发布，或对本资料内容进行任何有悖原意的删节或修改。基金有风险，投资需谨慎。

摩根士丹利华鑫基金管理有限公司

电话：(0755) 88318883

深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场一期二座17楼

传真：(0755) 82990384

邮编：518048

www.msfc.com.cn