

东源嘉盈 2017 年第 5 周投资策略

春节假期，是 A 股的一次新老划断，本周的策略将对近期市场的变化作一总结，并在此基础上提出对未来的判断，不局限于一、两周的趋势。

2017 年以来，我们注意到下述事实：

- 1、美联储 16 年 12 月加息以来，美、日、欧、中国四大经济体均出现市场利率上行。
- 2、美、日、欧股市，中国房地产价格仍处于 2008 年以来高位。
- 3、美元对人民币离岸价下跌逾 2%，离岸、在岸价格持续倒挂，人民币贬值风险缓解。
- 4、煤炭、钢铁、原油等商品价格震荡收敛。
- 5、恒生指数表现强势，出现了一轮逾 8% 的反弹，涨幅在全球主要资本市场中领先。

上述现象的背后，可能隐藏着这样的逻辑：

- 1、本轮价格上涨源自供给收缩，需求增长缓慢仍然制约着全球经济复苏进程，也限制了商品的涨价空间。
- 2、利率上行风险不容忽视。未来若主要经济体利率上行过快，有可能导致金融市场动荡，进而影响经济运行。
- 3、国际政治风险上升，影响开始渗透经济领域。川普政府及欧洲右翼势力的反全球化倾向，将加剧国际政治风险，抑制国际贸易与投资需求，并延缓全球经济复苏进程。
- 4、虽然有着上述种种不利因素，人民币相对美元走强、香港股市开年领涨，或许表明下述认知正在浮出水面：其一，全球经济增长缓慢，但中、美经济要明显好于其他国家；其二，在政治稳定性、政府执行力、财政政策空间等方面，中国优于当前的美国；其三，就吸引投资而言，相较成熟市场，中国国内市场仍处于上升期，未来潜力巨大。

综上，我们看好 A、H 股未来走势，近期不妨保持乐观，但受制于货币政策与金融监管取向，不宜过高期望，此外还要对外围政治风险、金融风险保持清醒。