

2025年10月市场时评

主要看点

Q3 2025市场回顾

- 2025年第三季度，大多数主要资产类别均获得正回报，其中股票和贵金属领涨。
- 标普500指数上涨8.1%，主要受关税升级程度低于预期以及美联储转向货币宽松政策的支撑。
- 黄金在第三季度飙升16.8%，达到每盎司3,859美元的历史新高，创下十年来最强季度表现。
- 美国国债同样录得正回报，上涨1.7%，10年期收益率下降8个基点，受益于美联储的鸽派转向。
- 美元在经历历史性上半年下跌后企稳，实现年内首个季度上涨。

金发姑娘经济与三大风险

当前环境可被视为“金发姑娘经济”：经济活动降温但尚未陷入衰退，通胀有所缓和但仍在促使(大多数)央行保持谨慎的降息步伐。但潜在风险值得关注：

- **风险一：增长冲击：**如果中国需求疲软（企业盈利失望）或就业市场突然破裂，当前的高估值将留下微小缓冲空间，并可能触发抛售。
- **风险二：政策不确定性：**特朗普政府一直保持政策风险温和，即使更广泛的贸易紧张局势可能使市场感觉更加平静。但仍需保持警惕。
- **风险三：利率不确定性：**即使通胀保持在2.5%附近，降息也不能保证。长期收益率的快速上升可能因财政赤字/信用担忧而进一步加剧利率压力。

前景展望

基准展望：在年底前风险资产将迎来“恰到好处”的环境，前提是避免出现“动荡”的降息周期。

- 美国最新ADP就业报告显示私营部门新增32,000个就业岗位——这一“温和”数据巩固了市场对0.25%降息的预期，为股市提供了支撑性顺风。
- 延长的美国政府停摆可能导致官方数据出现空白，可能引发短期波动，但市场历史上往往能从之前的停摆中意外恢复。

我们维持对风险资产的超配立场，辅以对冲头寸和黄金等防御性配置组合。

收益格局变化

- 尽管市场共识认为收益率将持续下降，但我们对长期债券持谨慎态度，因为担忧美国赤字、增长和通胀。
- 在收益率曲线的“甜蜜点”附近建立头寸，可帮助获得更持久的收益，同时避免大幅价格波动。
- 收益率历史吸引力依然存在，以满足收入投资者需求，但“额外补偿”在当前环境下已大幅减少。
- 采取主动的信用选择策略，以识别更高质量细分市场的优质收益/回报机会。

阅读全文请点击[此处](#)

以下信息：（1）为昇亚资本及/或其内容提供方的专有资料；（2）不得复制或转载；（3）不保证其准确性、完整性或时效性。昇亚资本及其内容提供方对因使用该等信息而产生的任何损害或损失不承担责任。过往业绩不代表未来结果。