

摩根士丹利基金视窗

2026年8月10日 第29期（总第159期）

市场洞察：美联储加息预期降温，后市如何研判？

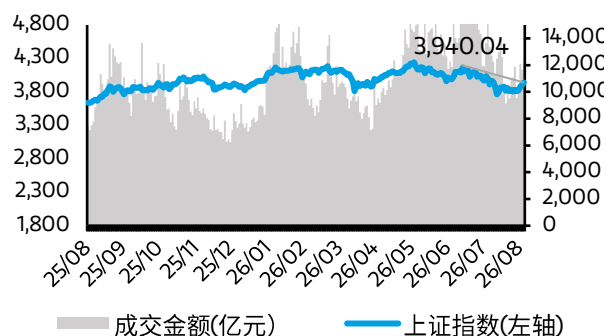
上周市场全面反弹，各大指数均有不同程度上涨，其中中证 2000 指数涨幅居前，其次双创指数涨幅均超过 6%；此前最为抗跌的指数如上证 50 则小幅上涨。上周市场摆脱恐慌性下跌，自周一开始出现转机，美股也同步实现上涨；韩国综指自前一周五大涨后有所回落。跌幅较大的行业中电子、通信、建材、机械等均实现大涨，医药延续强势。防御板块如银行、食品饮料、家电等下跌。

宏观角度，美国 7 月非农为 -2.3 万人，大幅低于预期，且 5-6 月累计下修 10.3 万人，就业连续 4 个月走弱、时薪环比仅增 0.1%；加息预期进一步降温，周末 CME 观察数据看，9 月份加息概率降至 50% 以下；短期需关注即将公布的 7 月份美国通胀数据，目前看可能是边际下行的态势。国内层面，上周海关总署公布了出口数据也基本在预期值上限，再次保持高增态势，其中科技及其他高端板块的拉动力量强劲；而周末披露的通胀数据则略低于预期，无论是 CPI 还是 PPI 均有不同程度回落；经济继续呈外需强、内需弱的格局，但其对市场风格的影响较小。政策面，政治局会议定调“宏观政策发力提效”，央行重申“适度宽松”，尚需等待具体举措的落地。

周末宏观事件整体是偏积极的，结合上周市场出现企稳反弹，市场未来表现总体是值得乐观的。

图表 1

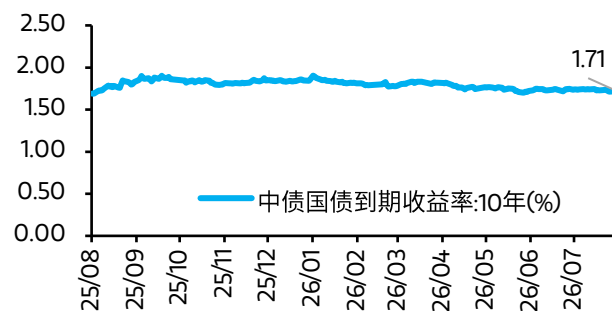
上证综合指数近一年走势图



数据来源：iFind，截止日期：2026.8.7。

图表 2

中国 10 年期国债到期收益率近一年走势图



数据来源：iFind，截止日期：2026.8.7。

图表 3

美元指数近一年走势图



数据来源：iFind，截止日期：2026.8.7。

考虑到市场恐慌情绪消除不足一周，投资者 180 度大转向的可能性较小。若后续市场的非理性下跌阶段过去，可以从行业和公司的基本面角度寻找高性价比的公司，过滤其间的噪音。科技领域未来可重点关注国产算力、海外算力和半导体中的龙头品种；非科技领域中，关注创新药、金融、有色化工、新能源及其他领域中的龙头品种。

专栏——基金经理手记：全球市场进入高波动和再定价，如何应对？

当前全球市场既不是典型的衰退交易，也不是简单的全面再通胀交易，而是进入了四组变量同时存在的结构性再定价：美国就业与消费降温、全球科技资本开支扩张、上游价格回升以及各国货币政策分化。美国金融条件仍宽，但实际利率高；中国流动性充裕，但信用乘数弱。两国共同的变化是，资产价格已经从总量方向交易逐步转向利润和现金流留在哪个环节的定价。

对美股而言，短期趋势并未被破坏，AI 资本开支和企业盈利仍是最强的结构性主线；但实际工资转弱提示居民消费与盈利广度存在下行风险，高估值下市场会更严格地惩罚收入和现金流不达预期。对 A 股而言，前期流动性推动的估值修复已经完成较大部分，后续需要 PPI、订单、库存和企业利润进行验证。海外科技上游的波动会继续映射至国内高新技术和出口链，因此国内科技配置不能只看产业叙事，还需要同时管理海外估值锚和盈利兑现。

固定收益方面，中短久期票息仍是全球组合最稳定的收益来源之一。美国 3-5 年期美债与 Agency MBS 具备较好的票息和流动性性价比，中国债券则更适合在弱信用环境下获取中短久期票息，长端都需要面对各自的约束：美国是通胀、财政和期限溢价，中国是 PPI 回升、利率低位和政策空间收窄。商品方面，黄金和白银仍可承担财政、地缘和货币信用风险的对冲，原油及部分工业品则更适合作为事件与供给扰动驱动的战略配置。

总体而言，本轮市场的核心是三个再分配：第一，美国资产内部从估值扩张向盈利兑现再分配；第二，中国利润在产业链内部向收入端强于成本端的环节再分配；第三，全球资产在美元票息、人民币现金流与商品供给约束之间重新平衡。在这种环境下，真正有效的组合管理不是押注单一宏观方向，而是先建立现金流可验证、顺价能力更强、估值仍

具性价比的资产池，再用波动率预算控制仓位，用定期再平衡承接市场波动。方法重于预测，纪律胜过情绪，我们认为哑铃型持仓结构仍是当前多资产组合对抗高波动重要的系统性解决方案。

(专栏作者：多资产投资部)

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，不代表摩根士丹利基金管理（中国）有限公司（“本公司”或“基金管理人”）立场。在任何情况下本资料中的信息或所表达的意见在任何情况下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。本公司及其关联方、董事、雇员、代理人对这些信息及数据的准确性、完整性及适用性不作任何保证，本公司或本公司关联方、董事、雇员或代理人亦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。

摩根士丹利基金管理（中国）有限公司
深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场二座 19 楼
邮编：518048

电话：(0755) 88318883
传真：(0755) 82990384
<https://www.morganstanleyfunds.com.cn/>