

## 一、投资时钟 00:28

1. 美林时钟介绍 01:12

1) 规律性轮动 01:40

- **经济周期与资产表现:** 经济周期的不同阶段，债券、股票、商品和现金等资产的表现会有规律性的轮动。
- **投资时钟的作用:** 投资时钟是一种投资方法，由美国投行美林证券提出，将经济周期与大类资产和行业轮动联系起来，指导资产配置。

2. 中国版美林时钟 03:54

1) 美国大类资产年化收益率 04:03

- **衰退期:** 债券是最佳选择，大宗商品表现最差。
- **复苏期:** 股票是最佳选择，大宗商品表现糟糕。
- **过热期:** 大宗商品是最佳选择，债券表现糟糕。
- **滞胀期:** 现金是除大宗商品以外表现最好的，股票表现最糟糕。



● 完整更新+微信 fousfoushuo 谨防山寨  
2) 美林时钟在中国 04:42

● 中美货币政策制定框架差异 04:53

- **差异原因:** 中美货币政策制定框架存在差异，导致投资时钟在中国的适用性不如美国明显。

● 通胀概念范畴受限 05:12

- **通胀概念范畴:** 将通胀作为美林时钟周期划分的主要变量，会受限于其概念范畴不够清晰准确。

3) 改良投资时钟 05:21

● 判断货币和信用的变化 07:12

- **货币判断:** 通过典型的货币政策转向操作，判断货币松紧意图的转变。
- **信用判断:** 参考社融增速与M2增速，判断信用走势。

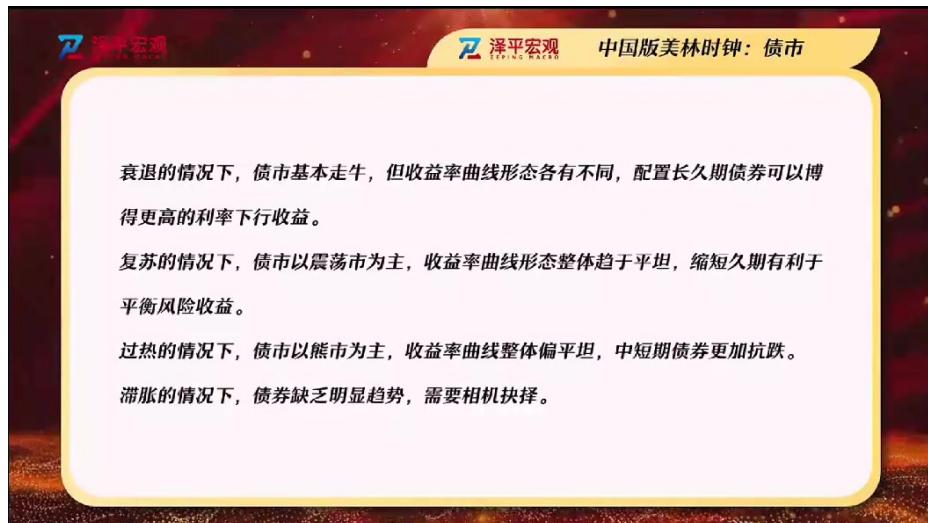
● 用货币和信用划分中国经济周期 07:32

- 大类资产收益率 08:31

- **衰退期:** 货币政策趋于宽松，实体经济融资需求较弱，对应“宽货币+紧信用”，大类资产中表现最好的是债券。
- **复苏期:** 企业盈利改善，融资需求提升，对应“宽货币+宽信用”，表现最好的是股票。
- **过热期:** 央行收紧流动性，实体经济融资需求依然旺盛，对应“紧货币+宽信用”，表现最好的是商品。
- **滞胀期:** 通胀压力较大，央行难以放松货币政策，叠加实体经济需求不振，对应“紧货币+紧信用”，大类资产表现缺乏明显特征。

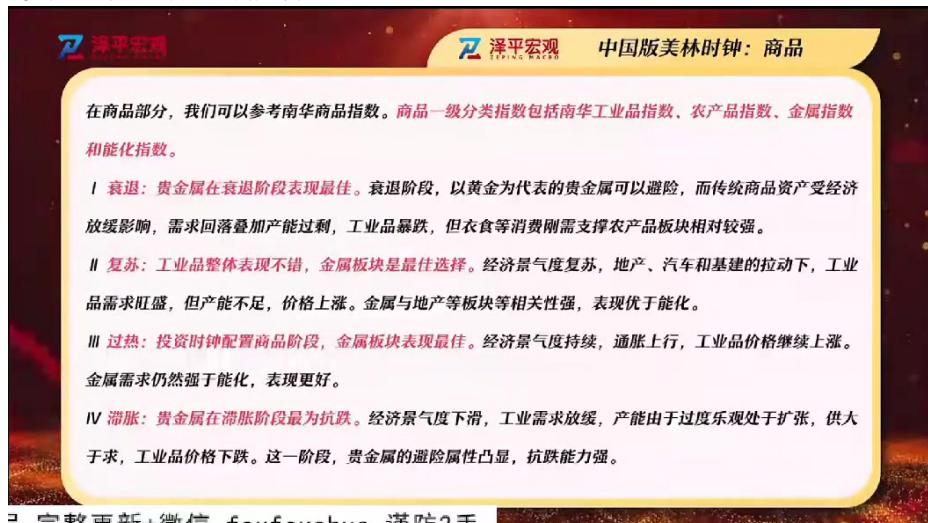


- 板块间轮动规律 09:37
  - **股票 10:07**
    - **成长类股票:** 在衰退、复苏、过热和滞胀四个阶段中均表现亮眼，但波动较大。
    - **衰退期:** 除了成长板块以外，金融和消费板块抗跌能力相对较强。
    - **复苏期:** 除了成长板块以外，金融板块是复苏阶段的最佳选择。
    - **过热期:** 消费板块是过热阶段表现最佳的。
    - **滞胀期:** 消费和成长板块相对抗跌。
  - **债券 13:18**
    - **衰退期:** 债市基本走牛，配置长周期债券可以博得更高的利率下行收益。
    - **复苏期:** 债市以震荡市为主，缩短久期有利于平衡风险收益。
    - **过热期:** 债市以熊市为主，中短期债券更加抗跌。
    - **滞胀期:** 债券缺乏明显趋势，需要相机抉择。



### ■ 商品 14:27

- 衰退期: 贵金属表现最佳。
- 复苏期: 金属板块是最佳选择。
- 过热期: 金属板块表现最佳。
- 滞胀期: 贵金属最为抗跌。



### 3. 内容总结 16:33

- 经济周期与资产轮动: 在经济从复苏、过热、滞胀到衰退周而复始的过程中，股票、商品、现金和债券依次跑赢大势。
- 改良投资时钟: 通过货币和信用两大变量来判断经济周期的变化。
- 成长类股票: 多在我国目前大力发展的硬科技、新科技领域，波动较大但在各阶段均表现亮眼。
- 股票板块: 衰退期金融和消费板块抗跌，复苏期成长和金融板块表现好，过热期消费板块最佳，滞胀期消费和成长板块抗跌。
- 债券市场: 衰退时走牛，复苏时震荡，过热时熊市，滞胀时缺乏明显趋势。
- 商品市场: 衰退期贵金属最佳，复苏期金属板块最佳，过热期金属板块最佳，滞胀期贵金属最抗跌。

### 二、知识小结

知识点	核心内容	考试重点/易混淆点	难度系数
-----	------	-----------	------

<b>投资时钟介绍</b>	投资时钟是一种将经济周期与大类资产和行业轮动联系起来，指导资产配置的投资方法。	投资时钟的定义和作用	★
<b>经济周期划分</b>	根据经济增长和通胀指标，经济周期划分为衰退、复苏、过热和滞胀四个阶段。	经济周期四个阶段的特征和划分依据	★★
<b>资产轮动规律</b>	在不同经济阶段，债券、股票、商品和现金等资产表现有规律性的轮动。	各阶段资产表现顺序和原因	★★★
<b>投资时钟实战</b>	投资者可以通过识别经济周期的重要拐点，选择配置最优的资产，获得超额收益。	如何利用投资时钟进行实战投资	★★★★
<b>投资时钟在美国的实践</b>	1970-2020年间，美国大类资产表现基本符合投资时钟理论。	美国实践的有效性和具体表现	★★★
<b>投资时钟在中国的实践</b>	实证研究发现，投资时钟在中国有效果，但不如美国明显，需进行改良。	中国实践的效果和差异原因	★★★★
<b>改良的投资时钟</b>	通过货币和信用两个变量来划分中国的经济周期，并据此配置大类资产。	改良后的投资时钟如何更适用于中国	★★★★★
<b>股票行业表现</b>	成长类股票在各阶段表现亮眼，金融、消费板块在特定阶段也有较好表现。	各阶段股票行业的优选和特征	★★★★
<b>债券期限选择</b>	在不同经济阶段，选择不同期限的债券以平衡风险收益。	债券期限选择的原则和策略	★★★
<b>商品投资逻辑</b>	贵金属在衰退和滞胀阶段表现最佳，金属板块在复苏和过热阶段表现优异。	商品投资的逻辑和优选品种	★★★★