



若此邮件中部分图片已被屏蔽，请点击邮件上方的“[我信任发件人](#)”或“[I trust content from this sender](#)”链接以查看被屏蔽的内容。

过去几周，美国经济出现明显转向，多项预警信号同时亮起。

进入今年以来，一系列风险事件接连发生：[信用市场动荡](#)、[就业转弱](#)、[中东冲突升级](#)、[油价飙升](#)、[通胀抬头](#)、[美联储政策立场转向](#)，等等。股市与债市同步承压，全球市场情绪迅速恶化。

市场最关心的问题也随之出现：

这一次，会不会重演2008年的衰退？还是更接近1970年代的滞胀？

但对普通人而言，更现实的问题是——
一场针对财富的“大洗劫”，其实已经开始。

如果你手中**持有存款、股票或房产**，那么当前的环境变化，可能比想象中更重要。

风险从哪里开始显现？

如果回看这一轮波动，其实从2月开始，市场就已经出现不稳定迹象。

最早“出问题”的，并不是大众熟悉的股市，而是**私募信贷（Private Credit）市场**。

2008年金融危机之后，传统银行受到更严格监管，放贷能力受限。但大量中型企业依然需要融资，于是非银行金融机构逐渐承接了这部分需求，形成了所谓的“影子银行体系”。

在过去不到20年的时间里，这一市场规模从接近零，迅速扩张至约3万亿美元。

其快速增长的核心原因在于：
低利率环境下，资金成本极低，而私募信贷提供的收益显著高于传统理财产品，吸引了大量资金流入。

但这一模式存在一个结构性问题——**流动性错配**。

底层资产大多是企业贷款，流动性较差；而投资端却往往提供定期赎回机制。一旦市场情绪转弱，投资人集中赎回，而资产端无法快速变现，就会触发流动性压力。

近期发生的情况，正是如此。

2月开始，包括 Blue Owl、Blackstone、BlackRock、Morgan Stanley、Apollo 在内的多家大型机构，陆续对旗下私募信贷产品实施赎回限制，Blue Owl甚至对旗下一个私募信贷基金**永久停止**季度赎回。这已经不再是个别机构的问题，而是整个板块的流动性风险开始显现。

第二个变量：通胀重新抬头

在流动性问题尚未缓解之际，通胀再次成为市场焦点。

2月份PPI（生产物价指数）环比上涨0.7%，全年通胀率高达3.4%，核心PPI更是升至3.9%，明显高于预期。服务、食品、能源价格全面上涨，其中部分农产品价格出现大幅波动。

而就在通胀抬头之际，中东局势骤然升级，油价迅速上行。

需要强调的是，油价不仅仅影响能源本身，它是整个经济体系的基础成本之一——运输、制造、农业、化工等多个环节，都直接或间接受其影响。

历史上有一个反复出现的规律：
油价的快速上升，之后往往出现经济衰退。

第三个变量：政策空间被压缩

在这种背景下，美联储的处境变得更加复杂。

3月的FOMC会议上，政策基调明显趋于谨慎。面对通胀反复、油价上涨以及地缘风险，美联储短期内很难转向宽松，甚至不排除进一步收紧的可能。

与此同时，美国财政状况本身也承受巨大压力。

当前联邦债务规模已接近**39万亿美元**，财政赤字持续扩大，已成为一颗巨大的定时炸弹。如果维持当前趋势，未来十年债务规模可能进一步攀升。在高利率环境下，仅利息支出就已构成沉重负担。

这意味着一个关键约束：

美国**经济当前最大的风险，并非“是否打仗”，而是是否具备承受长期冲突的能力。**

第四个变量：就业市场明显变弱

除了金融与政策层面，就业市场也在释放信号。

2月份非农就业减少约92,000人，与此前预期的增长形成明显反差。这已经是近几个月内，多次出现就业净流失的情况，失业率也上升至约4.4%。

更值得关注的是，本轮就业变化背后，还叠加了一个新的结构性变量——**AI**。

与以往不同，这一轮技术替代正在影响大量白领岗位，包括编程、金融、行政、客服等领域。就业结构的变化，尤其白领是消费主力军，可能形成消费市场死亡螺旋：

裁员概率变大，收入不确定性上升 ➡ 消费萎缩 ➡ 企业收入承压，进一步裁员

随着自动化和AI的普及，部分岗位已经永久消失，这也是2008年未曾出现的新变量。一旦经济进入衰退，这类由技术替代引发的失业，可能使复苏过程更加缓慢、周期被进一步拉长。

为什么这一次更复杂？

如果只是传统的经济下行，市场通常会预期央行和政策出手对冲风险。

但这一次，美联储的空间受到明显限制。

历史上，每一轮大规模宽松，往往伴随着较低的能源价格，从而为政策提供缓冲空间。但当前情况恰恰相反：油价波动较大，通胀尚未稳定。

这意味着，**一旦再次大规模放松，通胀可能迅速反弹。**

而这正是1970年代滞胀最核心的特征之一：
经济走弱，但物价却持续上涨。

当时的经验表明，一旦通胀预期形成，政策调整将变得更加困难，甚至需要以更高的利率和更深的衰退为代价，才能重新稳定局面。

历史上的“滞胀”有哪几个阶段？

回看20世纪70年代，美国经历了一次典型且极具破坏性的“滞胀”周期，其演变过程，对今天具有很强的参考意义。

第一阶段：宽松累积，通胀被低估

20世纪60年代末至70年代初，美国因越战支出扩大、财政开支高企，同时叠加相对宽松的货币政策，市场流动性持续增加。

在这一阶段，通胀已开始抬头，但无论是政策制定者还是市场，大多将其视为“暂时现象”。一旦经济略有放缓，政策便倾向于再次宽松，形成对增长的路径依赖。

第二阶段：能源冲击，引爆通胀

1973年，第四次中东战争爆发，OPEC对美国等国家实施石油禁运。油价在短时间内从每桶约2-3美元飙升至10美元以上，数月内上涨数倍。

由于能源是几乎所有产业的基础成本，这一冲击迅速传导至运输、制造、农业等各个环节，整体物价水平全面上行，通胀从约3%迅速攀升至两位数。

第三阶段：经济下行与通胀并存

随着成本上升与需求收缩，经济开始减速，企业利润下降、投资减少，失业率上升。然而，与传统经济周期不同的是，物价并未随经济走弱而回落，反而持续上涨

——“**经济停滞 + 高通胀**”的组合，由此形成滞胀的核心特征。这一阶段打破了人们对“经济差→物价下降”的常规认知。

第四阶段：政策摇摆，通胀固化

为应对局面，政府一度尝试价格与工资管制；同时，货币政策在“抗通胀”与“保就业”之间反复摇摆。

这种“时紧时松”的政策路径，不仅未能有效压制通胀，反而使通胀预期逐渐固化。企业与居民开始将价格上涨预期纳入合同与薪资体系，通胀由此演变为一种自我强化的循环机制。

第五阶段：激进紧缩，代价沉重

直到1979年前后，时任美联储主席Paul Volcker采取极端紧缩政策，将利率迅速提高至接近20%。

这一举措最终压制了通胀，但代价是严重的经济衰退：**失业率大幅上升，融资成本飙升，资产价格显著下跌**。美国经济经历了接近十年的调整期，才逐步恢复稳定。

这一历史案例揭示了滞胀最具破坏性的本质：

一旦通胀失控，政策空间将被严重压缩，无论选择“保增长”还是“控通胀”，都需要付出高昂代价，且往往难以兼顾。

我们离“滞胀”还有多远？

目前来看，市场对“滞胀”的讨论有所升温，但从数据层面，比如通胀在2%-3%，失业率也不多4%，尚未达到历史极端水平。

通胀与失业率仍处于相对可控区间。政策层面也明确表示，当前环境仍不同于1970年代。美联储主席鲍威尔认为，当下是轻微通胀，加上就业压力，离滞胀还远。

但关键变量在于——**油价与地缘局势**。

如果能源价格持续高位运行，并逐步向更广泛的成本体系传导，那么通胀压力可能重新加大，从而进一步压缩政策空间。

在这样的环境下，真正的问题是什么？

无论是否进入衰退或滞胀，投资者最终需要面对的，都是同一个问题：

如何在不确定性中，保护并延续自己的财富？

在周期变化中，资产往往会出现明显分化。错误的选择，可能带来长期回撤；而结构合理的配置，则有机会穿越周期。

一种更具确定性的选择思路

在当前阶段，我们也逐步调整了对投资标的物的判断标准。

相比依赖价格上涨，更倾向于关注那些**现金流稳定、供需关系紧张、且对融资依赖较低的资产**。这类资产在波动环境中，往往更具韧性。

近期准备参与投资的机会，也体现出类似特征。例如部分工业或公寓类资产，在买入时已经具备稳定租约和持续现金流，收益结构清晰；同时，由于市场阶段性错配，其价格甚至远低于重置成本，甚至接近土地价值。

这类资产的吸引力，并不在于“未来涨多少”，而在于：

- 本身具备持续现金流
- 对外部环境依赖较低
- 下行风险相对可控
- 稀缺性与供给约束较强

在不确定性较高的阶段，**确定性与安全边际，往往比增长空间更重要。**

市场仍在变化，答案不会来自短期判断，而来自结构选择。

当环境变得复杂时，最重要的不是预测下一步，而是确保自己的资产，能够在不同情景下都具备基本的生存能力。

你当前的资产配置，是否已经为这种变化做好准备？

如果你也认同这样的思维方式，欢迎加入我们的地产投资圈，获取第一手投资机会、行业知识、以及我的独家线上直播预告：

👉 [【点击链接加入 | 解锁你的财富跳板】](#) [点击加入](#)

*This email is not an offer to sell or a solicitation of a security or investment. Any such offering can only be made subject to appropriate Offering Documents, including the **PPM**.*

Book A Call

每周我们都会把最专业实用的房产投资贴士、致富指南等等精彩内容直接发送至您的邮箱，还会不定期放送市场趋势分析，请不要错过哦！

更棒的是，我们还会分享独家投资机会，助您轻松财富增长！

若此邮件中部分图片已被屏蔽，请点击邮件上方的“[我信任发件人](#)”或“[I trust content from this sender](#)”链接以查看被屏蔽的内容。

更多内容，请在各平台搜索：

美国Connie

Youtube、Facebook、小红书、微信视频号

官方网站：

ufundinvestment.com

基金网站：

fund.ufundinvestment.com

ufundcapital.com

UFUND Investment LLC, 9600 great hills trl, 150w, Austin, Texas 78759, United States

[Manage preferences](#)

