

ASSET PULSE

助力澳大利亚投资者
按照自身需求获得资金
易峯澳大利亚首席执行官
Jason Winderbaum专访

暴风雨前的宁静
流动性脉搏指数
在“史诗狂怒”行动前再创新高

第5期，2026年4月

仅限于专业投资者



油价动荡再度引发通胀恐慌

油价震荡恍如1973年危机再现

中东地区冲突引发石油市场动荡，令人不可避免地联想到1973年的全球第一次石油危机。

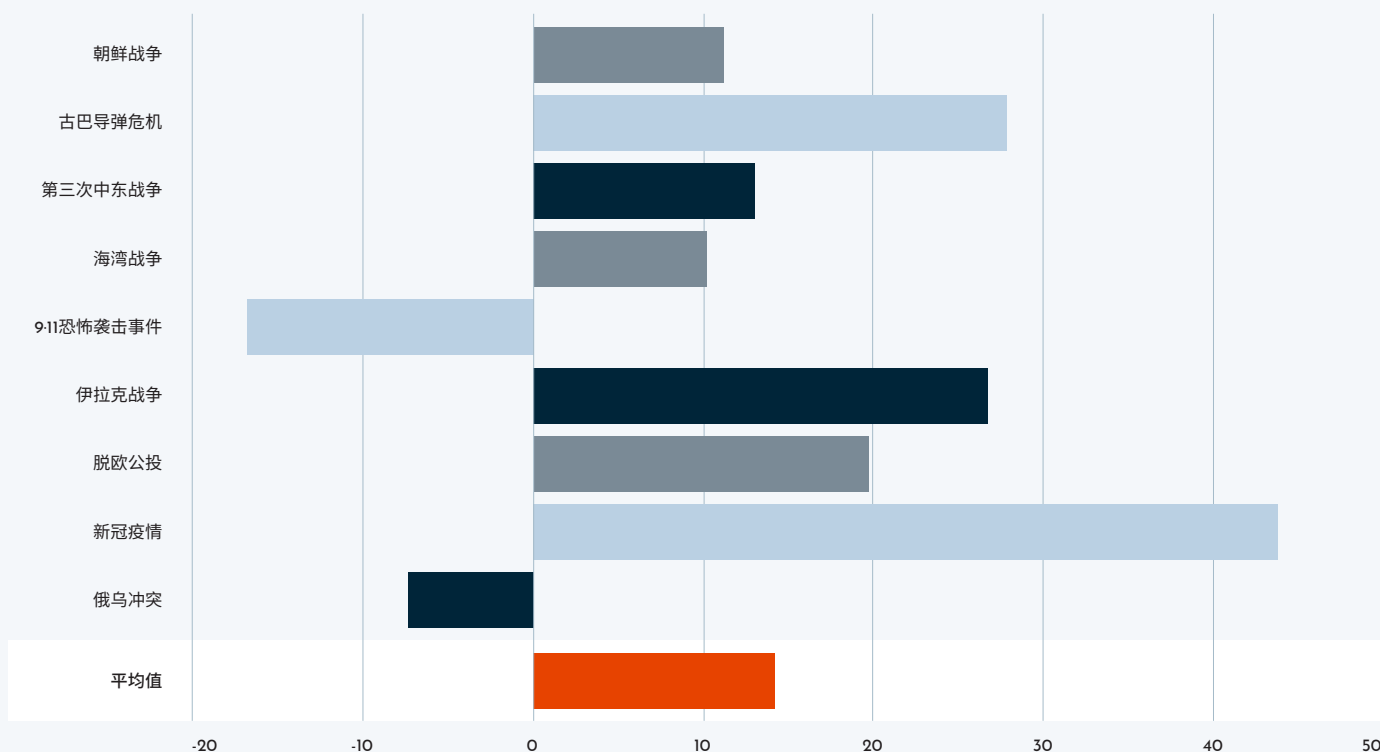
那年10月，多个中东国家宣布对在第四次中东战争中支持以色列打击埃及和叙利亚的国家实施石油禁运，此举带动了油价飞涨、加剧了美国的通胀并加快了股市抛售。从禁运实施之日起到1974年12月市场触底期间，标普500指数跌幅超过40%。¹在涉及中东冲突的7个案例中，有6个案例的股市在一年内实现复苏。²唯一的例外就是1973年的石油禁运，投资者正密切关注历史是否会重演。MSCI预测，如果油价从3月1日的每桶75美元升至每桶100美元，美国股市到今年年底可能下跌13%。³

2026年伊朗战事对生产的影响甚至可能比53年前更为严重。国际能源署将其描述为“全球石油市场史上最大规模的供应中断”。⁴

但值得注意的是，2026年的全球主要经济体自1973年以来都已采取多项措施以提升其能源安全水平。美国如今是全球最大的产油国；而在冲突爆发前，中国仍拥有13亿桶战略石油储备，相当于超过四个月的进口量。⁵此外，中国的能源结构中可再生能源占比更高，且能便捷地获取俄罗斯石油。⁶尽管印度、日本和韩国近年来高度依赖从中东进口石油，但韩国和日本分别还拥有相当于208天和254天消费量的应急石油储备。⁷

重大地缘政治事件后的标普500指数表现

%，1年期远期合约回报率



油价震荡恍如1973年危机再现 (续)

这一次，欧洲和亚洲股市领跌全球市场，但分析师指出，亚洲科技公司的盈利前景更多取决于对半导体及其他高端电子产品的需求，而非原材料成本小幅上涨。⁸

然而，在1973年引发通胀压力的并不是石油或天然气短缺，而是由于信息匮乏、贸易关系中断以及政府、企业和贸易商的恐慌性反应而导致的不确定性骤然加剧。⁹此外，其他若干因素也助长了因石油禁运推高油价而引发的通胀压力，包括美元在1971年和1973年贬值、农作物歉收、生产率急剧下滑以及货币政策不作为。¹⁰

当前的环境呈现出某些相似之处。油价受战争影响出现暴涨，而美国加征贸易关税产生的通胀压力尚未完全显现。交易者因此押注各国央行将加快加息步伐，而这可能进一步扰乱股票估值。¹¹

究竟是什么在1974年使全球市场摆脱延续近两年的低迷？尽管阿拉伯国家的石油禁运令于1974年3月就已正式结束，但市场仍耗费了数月时间才得以消化其造成的长期通缩影响，能源供应也历经了数个月才逐渐稳定下来。在一段时期内为应对两位数通胀而采取激进的紧缩政策后，美联储也于1974年底开始放宽货币政策。

最后，处于历史低位的估值终于吸引到买家重新入场，这在一定程度上也得益于新一届美国政府下定决心治理通胀。¹²

很难预见当下更加多元化的能源格局能否抵御市场压力，也无法预知全球经济能否再次承受划时代的中东危机。但正如亲历过1973-1974年动荡的资深投资者所能证明的那样，如果全球市场再次进入熊市，减持成长股、避免恐慌性抛售和对投资组合进行多元化配置都是经过验证的有效应对策略。¹³



助力澳大利亚投资者按照自身需求获得资金

易峯澳大利亚首席执行官Jason Winderbaum探讨量身定制的融资解决方案如何帮助投资者将非流动财富转变为灵活资本。



您加入易峯已有三年。当时是什么吸引您加入的？从那时起，公司取得了怎样的发展？

我一贯倾向于担任那些处于变革中心的职位——这种职位面对的是不断变化的市场环境以及亟待解决的明确问题，因而需要找出效率低下的环节，制定解决方案来加以应对。在易峯，我得以有机会专注于一个目标：帮助客户从其持有的资产中释放流动性，以解决具体问题。

在过去的三年里，通过为客户提供优质服务、建立信任关系并在资本部署方面严守纪律，我们成功实现了业务的扩张。这自然而然地带来了体量更大的交易、更加牢固的客户关系，还有不断增多的回头客。

仍然有些客户是抱着投机心态找到我们的——他们有迫切的需求，认识到我们服务的价值，并且行动迅速。但我们通常还是与那些更具战略思维的客户合作。他们或许正在设立家族办公室，规划代际财富传承，或是希望在不触发税务事件的情况下逐步实现多元化。

在这些情况下，我们其实参与到了一个漫长的进程当中。例如，如果客户对资产的长期价格抱有信心，我们可能会分阶段制定融资方案，从而使他们能以较低的成本获得流动性。

您的客户群体发生了怎样的演变？

在过去，我们主要是与上市公司的高管打交道。这仍然是我们的核心客户群，但如今的客户群体更加广泛。我们与高净值个人和家族办公室的合作正日益增多。尤其是在澳大利亚，税务方面的考量在决策中起到重要作用，这就使得我们这样的解决方案极具价值。

助力澳大利亚投资者按照自身需求获得资金

(续)

我们留意到，除股权持有者以外，数字资产持有者同样表现出了兴趣。投资者认为此类资产是无法产生收益、流动速度快的权益资产，并且希望通过释放流动性将资本重新部署到其他投资机会当中，同时在不牺牲长期资本收益潜力的情况下降低持仓风险。此方法只适用于有限追索权的融资条款，而这恰好是我们所提供的。

这类客户很多都能通过私人银行或其他信贷提供商获得资金。他们为什么会选择易峯？

私人银行当然很重要，但其模式往往更青睐高度多元化的投资组合，而非集中化的股票持仓。即使他们愿意放贷，条款也可能相当复杂，契约存在限制，而且成本相对较高。此外，他们通常仅面向规模非常大的客户。因此，一个相当重要的群体便无法获得相应服务，例如前景看好的中小企业的创始人和高管，或是数字资产持有者。

客户也希望与长期利益一致的合作伙伴开展合作。与私人银行合作可能涉及在市场上出借股票或数字资产，最终有可能导致做空。创始人和长期持有者打造或投资一家公司或某项数字资产，是希望看到其取得成功，而不是想对其价格制造下行压力。

在全球各地，我们提供这些服务已超过25年，在澳大利亚也已超过10年。我们在澳大利亚持有牌照、接受监管且设有实体机构。客户可以与我们对面对面沟通，了解我们的运作模式并建立合作关系。在市场承压时期，这种人际互动甚至会发挥更加宝贵的作用。

说到这里，客户对眼下的市场波动有何反应？

客户们反应不一。当市场下跌时，没人会乐意看到其持有的资产价格下滑，但我们的客户从一开始就已释放流动性，这在一定程度上提供了保障。我们还看到客户战略性地运用流动性——在价格较低时对他们看好的目标进行再投资。

无论市场状况如何，沟通都会继续进行，但执行可能会暂停，以待市场趋于稳定。尽管如此，客户明白以较低价格释放流动性会是一个具有吸引力的入场时机，因为这通常能造就更加安全的借贷环境。

您提到与客户的利益保持一致。能否举例说明？

最近，我们有个持有大量股票的客户，他因为一项重大个人投资而需要流动资金，那是一个非常规的房地产投资机会。但在对情况进行评估后，我们的建议是该股票的买卖价差波动性较大，交易量极低，如果在当时安排贷款可能会导致不利的结果。

这种透明度是很重要的。推进业务其实很容易，但如果最后的结果对客户不利，那么对我们来说也不合适。

易峯如何与金融中介机构合作？

我们的合作对象通常是拥有集中持仓的客户，提供财富管理服务的私人财富顾问。顾问通常都希望客户进行多元化配置，然而出于税务影响或情感寄托等原因，客户也许并不愿意出售持仓。

此时我们可以介入以释放流动性，随后顾问可将流动资金重新部署到可产生收益的策略当中，例如高收益、房地产或私募信贷等机会，这不仅能覆盖贷款利息支出，还能为客户带来额外的收益。

实际上，我们从一只没有股息的股票中创造了类似股息的收益效果。客户仍保留持仓上涨带来的全部收益，同时利用有限追索权贷款，对下行风险进行了清晰界定和限制。这样，客户、顾问和易峯等各方都能协调一致。

投资者应当如何看待股市的整体前景，尤其是在澳大利亚？

我倾向于采取长远眼光。市场在短期内本身就具有波动性，而从长期来看，发达国家股市往往更偏向于上涨。当初在从事资产管理工作时，我经常告诉客户，股市是一种工具，它会把财富从缺乏耐心的人处转移到有耐心的人手中。短期的预测通常并不可靠，而基本面稳健的企业会逐渐通过股价证明自身价值。

最后一个问题，在这家公司是如何定义成功的？

关键还是在于为客户解决问题。只要始终如一地专注于此，而非着眼于过度扩张，就能与客户建立信任关系，由此带来更多的合作，创造更可观的机会，并推动实现长期增长。

关键不在于今天做成多大的一笔交易。而是在于把交易做好——争取成为客户在需要资产融资解决方案时首先联系的那个人。

暴风雨前的宁静：流动性脉搏指数在“史诗狂怒”行动前再创新高

我们的借贷条件指标显示，市场最初对关税政策感到震惊，但随后转为务实态度

流动性脉搏综合指数

截至2026年2月底



关于流动性脉搏 (Liquidity Pulse) 指数

流动性脉搏指数是一种专有的综合指数，利用基于市场的信号和央行报告的借贷数据，跟踪记录一系列主要经济体的全球信贷和流动性状况。该指数在编制时纯粹作为参考：与易峯的任何产品均无关联，不可交易，亦非任何类型的基准。该指数的记录始于2006年1月。市场指标包括10年期美国国债收益率、CBOE（芝加哥期权交易所）波动率指数（VIX）和广义美元指数，各指标分别进行倒置。借贷数据来自六个经济体的央行数据：英国（M4贷款）、欧元区（对非金融公司的贷款）、新加坡（按行业划分的商业银行贷款）、中国香港（持牌银行的贷款和预付款）、日本（贷款和折扣，主要银行和区域性银行的总和）和中国内地（贷款总额）。各数据系列通过Z分数归一化进行标准化处理，指数值反映与整个时期平均水平的偏差。所有指标为等权重。

资料来源：波动率指数、日本央行、美联储、香港金融管理局、新加坡金融管理局等

我们的流动性脉搏指数直观地呈现了全球借贷条件，该指数在1月创下新高，随后在2月略有回落。该指数升高表示借贷条件与长期平均水平相比趋于好转，但各种表现在短期内仍存在不确定性。

近期，亚洲等地区的强劲借贷增长成功抵消了该指数的市场指标（波动率指数、美联储广义美元指数以及10年期美国国债收益率）所面临的严峻形势。

这些市场指标近期剧烈动荡。波动率指数12月的平均值跌至16以下，达到2024年年中以来的最低水平。而在2月——本期的流动性脉搏指数已涵盖的最新数据——其平均值仅略高于19，与12月相比上涨24%。

在那之后，2月28日，美国发起对伊朗政权实施突然打击的“史诗狂怒”行动。随着该事件爆发以及其中东各地引发混乱，波动率指数截至3月6日已攀升至接近30，与12月的平均值相比飙升90%，也是自2025年4月美国总统特朗普带来“解放日”关税冲击以来的最高水平。

波动率指数此次的涨势将在下一期的指数中得到体现，但波动率指数在整个2月持续走高，已经证明市场存在避险情绪，并且还在其他诸多因素的推动下不断加剧。甚至在本轮中东战事爆发前，特朗普于1月21日在达沃斯世界经济论坛上的讲话、他更早之前暗示美国可能采取军事行动夺取格陵兰岛，就已引发地缘政治方面的担忧，再加上美联储主席鲍威尔在12月降息时发表的鹰派言论，这一切都足以让投资者寝食难安。

鲍威尔的言论导致货币政策的不确定性加剧，当时也恰逢美国政府11月停摆结束后一系列数据公布——这些数据已经让市场认定，美联储缺乏在未来实施降息的充足理由。

在我们的指数中通过美联储贸易加权广义美元指数予以体现的美元也全面反映了这些情况。本指数在1月末创下四年新低，而此前在2025年经历三次降息后维持着长期下行的走势。1月份的地缘政治和政策不确定性加剧了对美元存在风险的担忧，进一步加大了下行压力。

但是，美元走势已然改变。截至3月中旬，在最近一个流动性脉搏指数周期之后，美元指数已回调至11月的水平。

暴风雨前的宁静：流动性脉搏指数在“史诗狂怒”行动前再创新高 (续)

美联储降息的可能性已显著降低——至本文撰写时，市场预计2026年不会降息或仅有一次降息，而就在不久前的3月初，市场还预期会降息两到三次。

美元走强会造成发行美元债的企业和国家或地区以本币计算的借贷成本升高。而且由于全球大量贸易均以美元计价，通胀水平也会随之上升。此前，美元贬值是受利率预期推动——而因为投资者纷纷寻求避险，当前的不确定性正在扭转这一趋势。

10年期美国国债收益率也在发挥作用。在本期指数的周期内，收益率于1月20日触及4.3%的高点，原因是投资者认为利率将长期维持高位，同时通胀表现出粘性迹象，意味着廉价资金不会迅速回归。

而此后又有战争溢价因素加入，这是收益率走高的又一原因。至本文撰写时，收益率已达到4.42%。

波动率指数、美元指数和10年期美国国债收益率在纳入我们的指数时均已进行倒置，因为它们的上升通常意味着其他领域的借贷条件趋紧。这些指数下降则表示借贷条件整体好转。

由此证明：自本指数的11月版发布以来，信用扩张保持着相当强劲的态势。欧元区、英国、新加坡和中国香港的借贷数据均仅截至1月底，但与11月相比仍分别上升0.5%、0.9%、1.7%和2.4%。截至2月底，中国内地的借贷总额增加2.4%，甚至日本也有2.0%的增幅。

总体而言，本指数的借贷指标再创新高。但这出现在最新一轮的地缘政治动荡和市场指标波动之前，并且本应以全球经济复苏和软着陆为基础。下一期的流动性脉搏指数将体现各项事件是否以及在多大程度上改变了这一局面。



关于主要市场和资本趋势的最新观点

易峯持续关注与客户相关的关键市场和行业趋势，每月提供及时和可执行的洞察。



英国资本工具箱拓展有望助力实现经济增长

英国在经济增长方面面临着持续的挑战——更有利的贸易协议及政策调整只能鼓励企业家进行投资和扩大业务规模。英国企业家需要的是从最广泛的意义上来说更加多元的资本市场——资产价值理念截然不同，而且对待抵押品的态度更加现代化。从纸面数据来看，英国是富裕国家，但这些财富大多无法用于获取资金，因为具有无形价值的现代资产在作为抵押品方面仍未得到充分认可。

[阅读全文](#) ——

欧洲能否经受得起世界秩序的“破裂”？

地缘政治紧张态势和不断变化的联盟关系正重塑欧洲在全球经济中的地位。随着对长期合作伙伴关系的信任经受考验，焦点正转向欧洲能否实现必要的韧性与战略自主，从而在日益碎片化的世界中前行。对投资者和企业主来说，这一转变带来的既有机遇也有挑战。虽然欧洲的资产负债表依然强大，政策也在提供动力，但要获得增长所需的资本并非易事——中小企业尤其如此。

[阅读全文](#) ——



战略优势：澳大利亚的关键矿产机遇

随着西方经济体逐步加码构建独立供应链并减少对中国的依赖，在确保关键矿产供应的全球竞争当中，澳大利亚的地位与日俱增。澳大利亚的生产商与开发商有望成为先进制造、能源及防务系统所需的稀土、锂及其他军民两用材料的优先合作伙伴。对于上市矿企及其长期股东而言，机会正从开采转移至下游的加工和精炼，而其中的主要风险在于成本竞争力和执行力。

[阅读全文](#) ——



主要市场和资本趋势 (续)



私募信贷的爆发之年：塑造全球金融形势的资产类别

澳大利亚正处于黄金上涨周期的核心位置。私募信贷如今已是全球金融领域的一股核心力量，该类别的资产管理规模在2025年突破了1.7万亿美元。其增长体现了信贷市场在更广泛意义上的重构：速度、灵活性和定制结构将会受到青睐。从填补新兴市场的空白，到为AI驱动的基础设施提供资金，私募信贷不仅在填补融资缺口，更在积极推动整个格局的转变。随着传统借贷机构收紧放贷标准，证券融资也在私募信贷生态系统中发挥着关键作用。

[阅读全文](#)



灵活融资有助于日本企业在AI竞争中迎头赶上

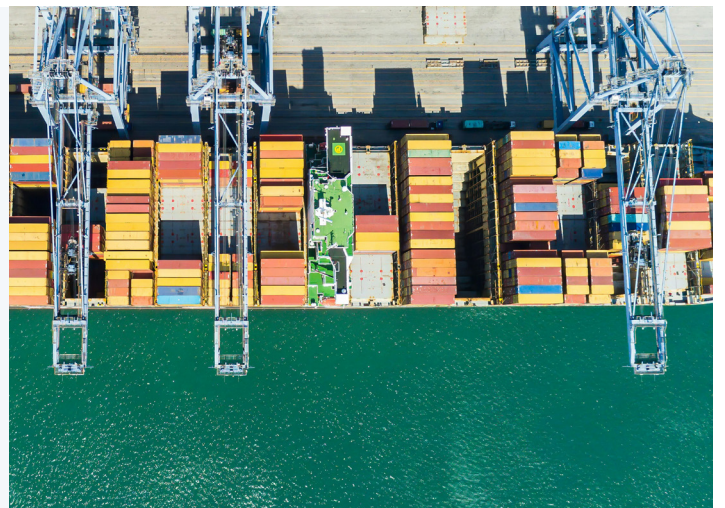
日本用了数十年来打造世界一流的产业能力，但在全球AI竞争中却暴露出新的短板。虽然全球都在加快采用AI，但受制于人口结构问题、资本困境、基础设施瓶颈以及中小企业采用行动迟缓等因素，日本迄今尚未出现规模可与美国或中国媲美的AI领军企业。由于政治支持力度加大、外国投资再度涌入以及日本在机器人和制造等领域的领先地位带来新的动力，这一局面当前可能正在发生改变。随着AI相关行业日益受到追捧，股权估值上升将带来新的融资选择。

[阅读全文](#)

东盟企业可依托长远投资实现蓬勃发展

面对全球贸易动荡，东南亚依然欣欣向荣。尽管美国加征关税且银行业环境趋于审慎，但东盟出口仍维持着良好势头，原因在于其在全球供应链中的地位日渐提升，同时科技相关行业也在飞速发展。随着市场对AI相关硬件、电池材料和半导体的需求不断增加，该地区正迅速成为全球贸易流当中不可或缺的一部分。然而，由于银行收紧对贸易相关企业的借贷，获取资金仍然是一大难题。

[阅读全文](#)



免责声明

过去的业绩表现并不保证未来回报，个人回报将不受保证或担保。

本文件仅供认证投资者、成熟投资者、专业投资者或其他符合法律或其他方面要求的合格投资者使用，不适用于不符合相关要求的人士，也不应由其使用。本文件提供的内容仅供参考，是一般性的，并不针对任何具体的目标或财务需求。本文件中表达的观点和意见由第三方编写，未必反映EquitiesFirst的观点和意见。EquitiesFirst未独立审查或核实本文件提供的信息，且未声明其是准确或完整的。本文件中的意见和信息如有变更，恕不另行通知。所提供的内容不构成出售任何证券、投资或任何金融产品的要约或购买的要约招揽（“要约”）。任何该等要约只能通过列明其实质性条款和条件的相关要约或其他文件作出。本文件中的任何内容均不构成Equities First Holdings, LLC或其子公司（统称为“EquitiesFirst”，于中国内地市场则为“易峯”）购买或出售任何投资产品的建议、招揽、邀请、诱导、促销或要约。本文件也不应以任何方式解释为投资、法律或税务建议，也不应解释为EquitiesFirst的建议、参考或背书。在就财务产品作出投资决策前，您应寻求独立的财务意见。

本文件包含EquitiesFirst在美国和其他国家/地区的知识产权，包括但不限于各自的标志以及其他已注册和未注册的商标和服务标志。EquitiesFirst保留本文件中包含的对其知识产权的所有权利。接收方不得向任何其他人士分发、出版、复制或或以其他方式提供本文件的全部或部分内容，特别是不得向分发行为可能导致违反任何法律或监管要求的任何国家/地区的人士分发本文件。

EquitiesFirst就不本文件作出任何陈述或保证，并明确否认法律规定的任何默示保证。您承认EquitiesFirst在任何情况下均不对任何直接、间接、特殊、后果性、偶发性或惩罚性损害负责，包括但不限于利润损失或机会损失，即使EquitiesFirst已被告知此类损害的可能性。

EquitiesFirst做出以下可能适用于所述司法管辖区的进一步声明：

澳大利亚：Equities First Holdings (Australia) Pty Ltd（ACN：142 644 399）持有澳大利亚金融服务许可证（AFSL编号：367079）。保留所有权利。

本文件包含的信息仅适用于身处澳大利亚，且按《2001年公司法》第761G节的定义归类为批发客户的人士。向该标准以外的人士分发信息可能受到法律的限制，获得信息的人士应寻求咨询意见并遵守任何此种限制。

本文件包含的材料仅供参考，且不得解释为购买或销售金融产品的要约、招揽或建议。

本文件包含的信息属于一般性信息，并非个人财务产品建议。本文件中的任何建议仅为一般性建议，在编写时未考虑您的目标、财务状况或需要。在采纳任何信息之前，您需要根据您的目标、财务状况和需要所考虑所提供的信息的适当性和相关金融产品的性质。在就财务产品做出投资决策之前，您应征求独立的财务建议并阅读相关披露声明或其他要约文件。

预测具有不确定性，不应过度依赖。此信息仅反映Equities First Holdings (Australia) Pty Ltd在本资料发布时所持有的观点。

迪拜：Equities First Holdings Hong Kong Ltd（迪拜国际金融中心代表处）（地址为Gate Precinct Building 4, 6th Floor, Office 7, Dubai International Financial Centre，商业许可证编号为CL7354），作为一家代表处接受迪拜金融服务管理局（“DFSA”）监管（DFSA公司参考编号：FO08752）。保留所有权利。

本文件包含的材料仅仅是为了提供信息，不得被解释为财务建议，包括购买或销售金融产品的要约、招揽性信息或建议。本文件包含的信息属于一般性信息，本文件中的任何建议仅为一般性建议，在编写时未考虑您的目标、财务状况或需要，也未考虑金融产品是否适合您。在采纳任何信息之前，您需要根据您的目标、财务状况和需要所考虑所提供的信息的适当性和相关金融产品的性质。如果您不理解本文件的内容，您应咨询获授权的财务顾问。

本文件与某一金融产品有关，该金融产品不受DFSA任何形式的监管，也无需获得DFSA任何形式的批准。DFSA不负责审查或核实与本金融产品有关的任何文件。因此，DFSA未批准本文件或任何其他相关的文件，也未采取任何举措来核实本文件所载的信息，并且对其概不负责。

中国香港：Equities First Holdings Hong Kong Limited根据《放债人条例》持有牌照（放债人许可证编号1493/2025），并根据《证券与期货条例》（“SFO”）（CE编号：BFJ407）从事证券交易业务（第一类牌照）。本文件未经香港证券及期货事务监察委员会审查。本文件不作为出售证券的要约或购买任何由Equities First Holdings Hong Kong Limited管理或提供的产品的招揽。本文件仅供SFO规定之专业投资者参考。本文件不针对此类要约或邀请将构成违法或禁止行为的个人或组织。

韩国：上述内容仅适用于充分具备证券融资交易知识和经验的资深投资者、专业投资者或其他合格投资者。不适用于也不应由不符合标准的人士使用。

英国：Equities First (London) Limited在英国获得金融行为监管局（“FCA”）的授权，并接受其监管。在英国，本文件仅分发并提供给《2000年金融服务与市场法》（金融促进）2005年法令（FPO）中第四部分第19(5)条（投资专业人士）和第49(2)条（高净值公司、非法人团体等）所述的相关人士。与本文所述相关联的任何投资活动仅适用于且仅与该类人士有关。不具备投资事宜专业经验或非FPO第49条适用人士，不得依赖本文件。本文件仅适用于符合《金融工具市场指令》规定的专业投资者。

备注

- 1 <https://www.marketwatch.com/story/how-todays-stock-market-compares-to-the-one-during-the-arab-oil-embargo-of-1973-e7b02eb8>
- 2 <https://www.msci.com/research-and-insights/quick-take/middle-east-conflicts-through-a-historical-lens>
- 3 <https://www.investing.com/commodities/crude-oil>
- 4 <https://www.iea.org/news/new-iea-report-highlights-options-to-ease-oil-price-pressure-on-consumers-in-response-to-middle-east-supply-disruptions>
- 5 <https://www.reuters.com/markets/commodities/us-china-hold-keys-containing-mideast-oil-shock-2026-02-24/>
- 6 <https://www.cnn.com/2026/03/09/china-oil-shock-iran-war-hormuz-energy-transition.html>
- 7 <https://www.reuters.com/business/energy/asias-oil-lng-dependence-middle-east-2026-03-02/>
- 8 <https://www.ft.com/content/b18cc6ff-ab6f-4bd4-b89e-be69af2eed11>
- 9 <https://www.energypolicy.columbia.edu/publications/the-1973-oil-crisis-three-crises-in-one-and-the-lessons-for-today/>
- 10 <https://www.federalreservehistory.org/essays/oil-shock-of-1973-74>
- 11 <https://www.reuters.com/business/markets/bet-fed-rate-hike-soon-july-2026-03-20/>
- 12 <https://proactiveadvisor.com/remembrances-of-the-1973-1974-bear-market/>
- 13 <https://jasonzweig.com/learning-from-the-bear-market-of-1973-1974/>