



(UBS)

Alert: 衰退忧虑缓解推动市场反弹

09 August 2024, 07:07 am CEST, written by UBS Editorial Team

由于初请失业金数据缓和了对经济衰退的担忧，美股周四大涨。投资者焦点已转向接下来的通胀和零售销售指标，这些数据可能引发市场进一步波动。在夏季交投通常较为清淡以及政治风险高企之际，我们建议投资者聚焦在长期基本面和优质增长，以优质债券来部署利率下行，并利用另类资产进行多元化投资。

视频回放: [C10客户直播——市场波动：接下来会怎样？](#) (28:00)

观看我们C10客户直播“市场波动：接下来会怎样？”的回放。

发生了什么？

周四标普500指数大涨2.3%，美国国债收益率上扬，主因初次申请失业金人数下降，使得衰退担忧有所缓和。

截至8月3日当周初请失业金人数下降1.7万至23.3万，为近一年来的最大降幅。虽然该项指数并不是市场特别看重的指标，但此次数据出炉正值市场高度担忧美联储降息过迟可能已置经济于危险之中。

被许多评论人士视为是触发近期市场震荡的日元，也出现下跌，从而缓解市场对日元套利交易平仓的担忧。这是一种流行策略，具体指投资者借入近零利率的日元并投资于回报更高的资产。

衡量不确定性的美国股市隐含波动率指标VIX也从28.3降至23.8，而在本周稍早曾一度飙升至65.7。美国10年期国债收益率小升4个基点至3.99%。

我们的观点

市场波动率可能在一段时间内继续维持高位。夏季市况向来比较清淡。更多日元套利交易可能被平仓，进而导致部分投资者抛售风险资产。上周美国公布疲软的就业报告后，经济不确定性仍高。美国大选仍充满变数。地缘政治紧张局势也在加剧，人们担心伊朗可能对以色列发动新一轮攻击，而在乌克兰攻击俄罗斯边境地区库尔斯克后，俄乌冲突也已升温。

然而，大环境依然有利。尽管目前美国经济增长看似略低于趋势水平，但担心衰退还为时过早。最近的消费者支出数据释放的信号是向常态回归，而不是进入疲软期。家庭财务状况依然良好，ISM服务业景气指数在7月份回升。

最新的初请失业金数据（尽管通常不是备受瞩目的指标）也支持近期悲观情绪可能过头的观点。与通过调查取得的数据不同，初次申请失业金人数反映的是个人申请失业救济金的实际行动。

企业基本面也依然稳健。尽管部分科技公司的财报引发股价下跌，但我们认为此前市场的预期过高。当前二季度财报季接近尾声，企业盈利走向符合我们对于2024年每股盈利将增长11%的预期。

最后，经历近期回调之后，美国科技行业的估值不再那么昂贵。该板块目前12个月远期市盈率为26.5倍，较7月10日32倍的高点下跌不少。

投资者关注的焦点预料将转移到下周的经济数据上，包括7月份的消费者价格指数（CPI）和零售销售。市场希望观察到经济软着陆的证据——通胀率逐渐回落至美联储2%的目标，消费者支出放缓但还不至于衰退。

如何投资？

近期市场的避险举措反映出部分人士担心，美联储是否太晚降息而危及了美国经济增长。实际上，技术因素也加剧这轮跌势，包括日元套利交易平仓和过高的仓位。我们认为，投资者应避免过度在意市场情绪的变化。由于经济和盈利基本面仍然良好，以及联储将降息，我们的基准情景仍然是标普 500 指数到今年年底和 2025 年 6 月将分别升至 5,900 点和 6,200 点，而目前约为 5,320 点。

有鉴于此，我们建议投资者考虑几种策略：

寻求优质增长。 我们认为，“优质增长”是具吸引力的投资策略，特别是在市场波动时期。近期，能驱动盈利增长的公司大多具竞争优势，且受益于结构性因素，使其盈利可持续增长并进行再投资。我们看好此趋势，且预期优质增长板块将继续跑赢，尤其是当对景气的担忧上升时。

部署利率下行。 本周稍早芝加哥联储行长 Austan Goolsbee 试图安抚市场，他表示倘若经济恶化，央行将“修复它”。我们预期其他官员也会表达同样的信息。有证据表明通胀正得到控制，美联储将更有余力聚焦在支持就业和增长上。我们的基准情景是，美联储货币政策将前置发力，在 2024 年底总共降息 100 个基点。而这是更广泛的全球减息周期的开端，我们持续建议投资者为利率下行做好准备。由于现金回报率下降，我们认为投资者应考虑将现金和货币市场相关敞口转换到优质公司和政府债券。这些资产近期的表现，彰显其缓冲股票波动的价值。

利用另类资产进行多元化投资。 鉴于市场持续波动，以及即将发布的经济数据可能加剧波动，我们认为另类投资将是提高多元化和风险回报的战略配置选项。在市场承压时期，对冲基金不仅能帮助稳定投资组合，也能利用价格错配在其他资产类别表现不佳时产生具吸引力的回报。不过，另类投资有其风险，包括流动性低以及缺乏透明度等。

免责声明

本文件由UBS Group AG（“瑞银集团”）旗下UBS Switzerland AG（受瑞士金融市场监督管理局监管）或其附属公司（统称为“UBS”）的全球财富管理（Global Wealth Management）业务部门编制和出版。瑞银集团包括前 Credit Suisse AG（“瑞士信贷”）、其子公司、分支机构和附属公司。在美国，UBS Financial Services Inc.是瑞银集团的子公司及美国金融业监管局（FINRA）/证券投资者保护公司（SIPC）成员。与瑞士信贷财富管理有关的补充免责声明在本节末尾。

本文件及其中包含的信息仅供参考和瑞银进行市场推广之用。本文件的任何内容均不构成投资研究、投资建议、销售说明书或进行任何投资活动的邀约或招揽。本文件并非买卖任何证券、投资工具或产品的建议，亦不推荐任何具体的投资计划或服务。

本文件中包含的信息并非针对任何个别客户的特定投资目标、个人和财务情况或特定需求量身定制。本文件中提及的某些投资可能并不适宜或适合所有投资者。另外，本文件中提及的某些投资和产品可能受到法律限制和/或持牌或准许规定的约束，因此无法在全球范围内不受限制的发行。如果不允许在某司法管辖区发售、招揽或销售某产品，则亦不会在该地区作出此等要约；如果向某人作出要约、招揽或销售为非法，则不会向该人作出此等要约、招揽或销售。

本文件中的表述的所有信息的来源被认为是可靠且真实的，尽管如此我们对于其准确性、完整性或可靠性，不做任何明示或暗示的声明或保证。本文件中表述的所有信息和意见如有变动，恕不另行通知；这些信息和意见可能有别于瑞银集团其他业务领域或部门所表述的意见。瑞银并无义务更新本文件中包含的信息或令其保持最新。本材料中由第三方表达的观点和意见并非瑞银的观点和意见。因此，瑞银不对第三方分享的内容或因使用或依赖其中全部或任何部分内容而引起的任何申索、损失或损害承担任何责任。

本文件中所含的所有图片或图像（“图像”）仅供说明、参考或记录，亦可能描绘受第三方版权、商标和其他知识产权保护的对象或元素。除非明确说明，否则不表明或暗示瑞银与这些第三方有任何关系、关联、赞助或背书。

本文件中包含的任何图表和情景仅供说明。部分图表和/或业绩数据可能并非基于完整的12个月数据期，这可能会降低它们的可比性和重要性。过往业绩不保证并且不预示未来表现。

本文件中的任何内容均不构成法律或税务建议。瑞银及其雇员不提供法律或税务建议。未经瑞银事先书面许可，不得全部或部分转发或复制本文件。在适用法律允许的限度内，瑞银、其任何董事、管理人员、雇员或代理人均不对依赖本文件中包含的信息而造成的任何后果，或依据该信息作出的任何决定接受或承担任何义务、责任或谨慎义务，包括您或任何其他人士采取或不采取行动造成的的任何损失或损害。

与瑞士信贷财富管理有关的补充免责声明： 除非本文另有指明和/或根据您收到本文件的当地实体的情况，本文件由UBS Switzerland AG派发，并经瑞士金融市场监督管理局（FINMA）授权和监管。您的个人资料将根据瑞士信贷隐私声明进行处理，您可在您的居住地通过登录瑞士信贷官方网站<https://www.credit-suisse.com>查阅该隐私声明。为向您提供有关我们产品和服务的营销材料，UBS Group AG及其子公司可处理您的个人基本资料（即姓名、电子邮件地址等联系详情），直到您通知我们，您不希望再收到这些资料。您可以随时通知您的客户经理，选择不接收这些材料。

请访问<https://www.ubs.com/global/en/wealth-management/insights/chief-investment-office/marketing-material-disclaimer.html>，查阅适合本文件的完整法律免责声明。

在翻译文本中（报告和免责声明），中英文本如有歧异，应以英文文本为准。

© UBS 2024。钥匙符号，UBS和瑞银属于UBS的注册或未注册商标。版权所有