



随着经济增长可能放缓和通胀降温，CIO认为固定收益（尤其是优质债券）的短期上涨空间最大。（Shutterstock）

# 十月表现失色后市场前景向好

16 April 2024, 3:23 pm CEST, written by UBS Editorial Team

由于以色列-哈马斯冲突爆发、三季度财报季喜忧参半，以及市场继续担忧美国利率可能在更长时间内保持较高水平，全球股票和债券在10月份均有所回落。

MSCI所有国家世界指数在10月份下跌了3%，使其2023年的总回报率缩减至6.7%。标普500指数下滑了2.1%，当月一度从7月下旬的峰值下挫10%以上，可说是进入回调。收益率上升是拖累股市的主要因素，普遍降低了股票的相对吸引力。10年期美国国债收益率继续攀升，自2007年以来首次达到5%。

哈马斯对以色列的袭击是10月份的关键事件。冲突的爆发增加了对包括黄金在内几种传统避险资产的需求，黄金当月上涨了7.3%。冲突可能扩大至更广泛地区冲突以致扰乱石油供应的风险最初推高了布伦特原油价格。然而，布伦特原油当月收跌3.1%，反映出市场相信其他中东国家不会卷入这场冲突，而且石油输出国及其盟友（OPEC+）成员有能力填补石油供应短缺。

在撰写本文时，美国三季度财报季仍在进行中，总体表现强劲，略高于70%的公司每股收益超出预期。然而，由于几家知名科技相关公司的业绩令人失望，本季度带来的乐观情绪并不足以缓解市场对美联储和地缘政治压力的担忧。

但是，尽管10月份表现失色，但我们认为主要资产类别的中期前景仍然向好，因为盈利恢复增长，美国经济走向偏软着陆，以及通胀压力继续消退。在此背景下，我们建议采取以下策略：

**构建多元化投资组合：**我们认为未来6至12个月，多元化投资组合将为投资者获利打下坚实的基础，我们的基准情景是现金、债券、股票和另类投资均能提供良好回报。这是一个难得的时刻，投资者可藉此加强其核心平衡型投资组合。虽然我们确实见到经济增长放缓，但我们的基准情景是，美国经济将避开美联储激进收紧货币政策后经常出现的那种严重收缩。企业盈利前景也在向好，我们预计2024年标普500指数成份股公司的盈利将增长9%。这应有助于为股票投资者带来可观的回报，即使正如我们预期的那样，估值倍数不会从目前的高水平扩张太多。债券的前景更加乐观。我们认为，市场对美联储利率将在更长时间内保持高位的预期有点过高。随着市场情绪的变化，我们预计目前处于全球金融危机以来最具吸引力水平的收益率将走低。

**管理流动性：** 现金利率目前具有吸引力，但我们认为央行紧缩周期已接近尾声，高利率可能不会维持太久。因此，我们建议投资者在制定流动性策略时，持有不超过两到五年预期投资组合净提款的现金。其余部分应投资于平衡型投资组合。在流动性资产方面，我们认为投资者可以通过结合使用存款工具、债券阶梯和精选的结构化解决方案来优化和锁定收益率。

**考虑增加另类投资的敞口：** 对于风险承受能力较强的投资者来说，另类资产是长期投资组合多元化的关键一环，尤其是在股票和债券同时上涨或下跌的市场环境中。我们目前尤其见到专门信贷对冲基金策略和私募股权二级市场存在机会。鉴于标的资产（包括私募债权）的收益率和回报率更高，利率走高也有助于另类资产管理人的潜在回报。然而，投资另类资产确实有其明显的不足之处，包括存在缺乏流动性的风险。

因此，我们建议投资者避免对近期市场的负面情绪做出过度反应。随着经济增长可能放缓和通胀降温，我们认为固定收益（尤其是优质债券）的短期上涨空间最大。然而，我们认为，投资者可藉着未来6-12个月各资产类别的良好回报前景加强其核心平衡型投资组合。

主要作者 – Solita Marcelli, Mark Haefele, Christopher Swann, Vincent Heaney, Jon Gordon

参阅报告原文：[Brighter outlook after downbeat October, 2023年11月1日。](#)

#### 免责声明

本文件由瑞银瑞士股份有限公司 (UBS Switzerland Ag) (受瑞士金融市场监督管理局监管) 的全球财富管理业务、其子公司或附属公司 (“瑞银”)、瑞银集团成员 (“瑞银集团”) 编制和出版。瑞银集团包括瑞士信贷银行股份有限公司、其子公司、分支机构和附属公司。在美国，瑞银金融服务公司 (UBS Financial Services Inc.) 是瑞银集团的子公司及美国金融监管机构 (FINRA) / 证券投资者保护公司 (SIPC) 成员。

本文以及本文中所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，因此无法在世界范围内不受限制的发行。如果不在某司法管辖区发售、招揽或销售某产品的任何权益，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。

尽管本文件中表述的所有信息和意见都是从据信可靠的来源善意获得，但对于本文件的准确性、充分性、完整性和可靠性，不作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

倘若在任何地区、州、国家或其他司法管辖区，派发、出版、提供或使用本文件违反法律或法规，或者将会使得瑞士信贷受该等司法管辖区的任何注册或持牌要求的规限，则本文件不发送、意图派发给该等司法管辖区的任何公民、居民或位于该等司法管辖区的任何人员或实体，亦不拟由其使用。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。

除非本文另有指明和/或根据您收到本报告的当地瑞士信贷实体的情况，本报告由瑞士信贷银行股份有限公司派发，并经瑞士金融市场监督管理局 (Financial Market Supervisory Authority, FINMA) 授权和监管。瑞士信贷银行股份有限公司 (Credit Suisse AG) 是UBS Group旗下的公司。

请访问 [ <https://www.ubs.com/global/sc/wealth-management/insights/chief-investment-office/marketing-material-disclaimer.html> ]，查阅适合本材料的完整法律免责声明。

□ UBS 2024。本行三把锁匙的标志和UBS是UBS的注册和未注册商标。版权所有。