



(UBS)

美国通胀数据放缓令股债双涨

15 November 2023, 10:27 am CET, written by UBS Editorial Team

美国CPI数据显示10月整体通胀和核心通胀降温，带动周二股市反弹、债券收益率下降及美元走软。通胀数据放缓令市场燃起对美联储已结束加息并将在明年降息的希望。在此环境下，我们偏好优质债券和优质股票。

发生了什么？

美国通胀率正朝着美联储2%的目标迈进。10月份消费者价格指数（CPI）报告显示，能源价格下跌带动整体CPI 回落幅度超过预期，而外出住宿（酒店）价格走低使得核心CPI低于经济学家的预期。上述数据公布后，美国股市和固定收益市场反弹，因投资者预期美联储将继续暂停加息，直到2024年开始降息。

随着标普500指数在周二（11月14日）上涨1.9%至4,496点，该指数已从10月27日（仅仅12天前）的低点跃升9.2%，且呈现全面上涨势头，近93%的成分股公司在周二收涨。此前因利率升高预期承压的个股涨幅居前。

与此同时，10年期美国国债收益率下跌17个基点至4.45%，而2年期美债收益率大幅走低20个基点至4.83%，创下今年3月硅谷银行倒闭以来最大单日跌幅。美元指数DXY下跌1.5%至104。联邦基金期货市场目前计入了今年12月美联储继续加息的概率下降以及到2024年12月将降息100个基点的预期。

在此次公布的10月份CPI报告中，总体通胀率同比上升3.2%（预期为3.3%），较9月份3.7%的升幅放缓，主因10月西德克萨斯中质原油（WTI）价格下跌近10%。从环比来看，总体CPI持平（0%），低于预期的上升0.1%。此外，核心通胀率（不含食品和能源）同比升幅也从9月的4.1%放缓至4%（预测为4.1%），环比增长0.2%，低于市场预期的0.3%。

核心商品通胀为负值（环比下降0.1%），主因二手车价格下跌，这使得住房价格高企主导的服务通胀成为核心CPI的主要来源。然而，住房价格跌幅超过预期，核心服务通胀率环比升幅也从2022年9月的0.8%大幅放缓至0.3%。

我们的观点

我们的基准情景是，美联储很可能结束加息，增长放缓叠加通胀回落应该指向2024年降息。尽管通胀可能在明年大部分时间甚至全年都高于美联储2%的目标，但我们认为决策者到明年中将对通胀持续跌向目标水平有充分的信心。

周二的通胀数据印证了以下观点：市场对数据的强烈反应表明，当美联储开始降息时，降幅可能相当凌厉。自1970年以来美联储的10次降息周期中，最初的12个月平均降幅达到260个基点（除了1987和2006年，当时在暂停降息后再度加息）。

当前，市场计入了到明年底降息约100个基点的预期。如果通胀数据继续走弱，尤其是如果伴随增长数据放缓，则市场可能会迅速计入2024年更大幅度的降息。

尽管如此，投资者不应急于断定通胀放缓和利率下降的道路将平稳。由于季节性调整以及特殊因素（比如年度医疗保险成本调整等），今年第四季度削减通胀的进程可能暂缓。这意味着可能需要到2024年第一季度才会见到通胀再度下降，届时住房成本持续下降将使得削减通胀的进程恢复。

消费者对通胀的预期调查也发出相互矛盾的信号。密歇根大学11月的调查显示，消费者预计未来5年的通胀率在3.2%，高于10月调查时的3%。这与纽约联储的调查相悖。尽管消费者对于未来通胀趋势的预测预测历来不是可靠指标，但若美联官员和投资者感到更加安心，可能还能见到消费者对通胀的预期更加持续降温。

美联储近期释出的信号较为模糊，因为政策制定者对各种选项保持开放立场，美联储主席鲍威尔警示称通胀可能存在“假动作”，即下跌趋势可能逆转。

总体而言，我们的基准预测是美联储在2024年降息两到三次。未来几个月的通胀波动可能在短期内加剧市场动荡，但我们仍然认为，到明年春季或夏季，通胀将下降至足以让美联储考虑首次降息的程度——此举将为债券和股票都带来利好。这支持我们对未来6至12个月优质债券和股票都将取得正回报的预期，因此目前是增加多元化平衡型投资组合的好时机。

如何投资？

我们建议投资者在各资产类别中寻求优质资产，因为我们预计随着经济增长放缓且通胀进一步降温，市场将出现震荡。目前美国国债收益率大幅走低也提醒我们，在未来几个月利率走低的情况下，管理流动性和降低再投资风险非常重要。

固定收益依然是我们青睐的资产类别，我们预期其将在2024年反弹。在我们的基准情景中，10年期美国国债收益率到2024年底将下滑至3.5%。我们看好优质债券，尤其是5年期品种。

随着各国央行降息、收益率下降以及优质企业继续实现盈利增长，我们预计2024年全球股指将温和走高。尽管GDP增长放缓，但标普500指数成份股2024年盈利有望增长9%。我们预计标普500指数明年目标在4,700点，意即较目前水平还有5%的上行空间，表明当前风险回报基本平衡。

因此，投资者在选股时需要更加精挑细选。不过，我们认为，尽管经营环境更具挑战性，但那些投入资本回报率（ROIC）较高、资产负债表强劲且收入来源可靠的企业有望实现盈利增长。许多回报率最高且资产负债表最稳健的企业都在信息技术（IT）领域，我们近期将美国IT板块从中性上调至看好。

此外，随着即将步入2024年，美国经济增长相对于其他经济体放缓，将可能导致美元开始走弱。这使得卖出美元上行风险以增强收益颇具吸引力。

[按一下此處](#) 下載the alert。

Important information: <https://www.ubs.com/global/en/wealth-management/our-approach/marketnews/disclaimer.html>

The product documentation, i.e. the prospectus and/or the key information document (KID), if any, may be available upon request at UBS Switzerland AG, Bahnhofstrasse 45, 8001 Zurich/Switzerland. Before investing in a product please read the latest prospectus and key information document (KID) carefully and thoroughly. Version B/2020. CIO82652744.

© 2022 UBS Switzerland AG. The key symbol and UBS are among the registered and unregistered trademarks of UBS. All rights reserved.