

## 市场周报 (2023 年 4 月第 3 期)

### 本周洞察

投资者是否应追逐美国股市上涨?

2023 年第一季度, 收益增长预期将进一步恶化, 同比下降 7.3%, 而 2022 年第四季度下降了 5% (请参阅图表)。与标普 500 指数长期平均收益增长率 6.5% 相比, 预计股票收益中位数将同比下降 2.5% (2022 年第四季度为+2.5%)。同时, 预计利润率也将进一步收缩并创新低。



根据摩根大通(JPMorgan)的分析, 11 个行业中的 5 个行业预计将在 2023 年第一季度实现盈利增长: 非必需消费品、能源、工业、金融和房地产。消费者和金融公司受益于上年较低的基数, 而能源公司则免受石油和天然气价格下跌的影响, 以及预计未来六个月将滚动的相关对冲。工业企业继续受益于强劲的积压和基础设施/回流投资, 这些投资仍然处于美国增长周期的早期。

某些行业最近的积极表现与市场对美联储紧缩周期结束的不断变化的预期有很大关系。自今年年初以来, 这种观点也面临着自己的起伏, 但银行业的不确定性重振了它的命运。科技行业的盈利前景受到后疫情期调整 and 美联储收紧导致需求疲软的综合影响的拖累。

自 2022 年 4 月中旬以来, 除能源业外, 2023 年总盈利预测已经下降了-14%以上。未来几周, 在更多公司公布季度业绩并提供指引后, 我们可能会看到更多预测下调, 但我们的估计似乎接近公平或适当的水平。

### 上周摘要

#### 美国经济/政治

- 美国标普全球采购经理人综合指数意外走强至 53.5 点, 高于 51.2 的预测水平。
- 美联储褐皮书报告称, 美国经济最近陷入停滞, 并伴随着就业放缓、通胀与信贷紧缩。
- 高盛第一季度的盈利低于预期, 导致其股票被抛售。

#### 欧洲和英国经济/股市

- 欧盟议会讨论了如何应对来自中国的日益增长的全球挑战。
- 英国上议院考虑三读能源法案。
- 欧洲央行将继续加息, 5 月份将收紧 25 个基点, 预计到年中将再以相同幅度加息两次。

#### 亚太经济/股市

- 中国持有的美国国债连续第 7 个月下降。
- 在香港特首李家超拒绝了房地产界要求取消降温措施的呼吁后, 香港房地产股下滑。
- 在数据显示日本核心通货膨胀率同比上升 3.1% 后, 日元兑美元汇率超过了 134。

### 其他要闻

- 美国房价指数和消费者信心指数以及美国新房销售数据- 4 月 25 日。
- 美国核心个人消费支出和国民生产总值以及美国待售房屋销售数据- 4 月 27 日。

## 每周数据追踪

### 表现

- 各行业表现疲弱。
- 债券表现平稳，恰如预期。
- 亚太房地产指数表现较弱。

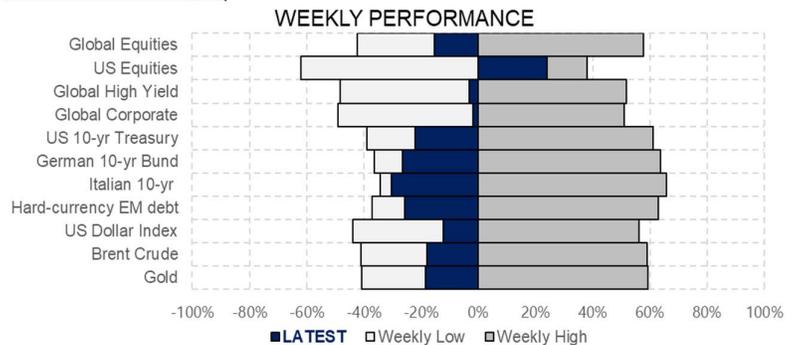
INDEX	Weekly %	MTD %	YTD %	1YR %	3Y %	5Y %
Global Equity	-0.37	0.99	8.37	-1.07	44.99	40.34
Global Real Estate	-0.50	-0.04	1.31	-21.45	20.32	24.31
US Real Estate	-0.51	-0.59	0.97	-20.30	26.03	33.01
APAC Real Estate	-1.99	0.89	-0.79	-12.00	-5.31	-22.92
Investment Grade	-0.15	0.51	4.10	-0.19	15.22	16.95
High Yield Bonds	0.19	-0.30	2.70	-3.97	-11.11	-5.43
Global HF Real Estate	-0.04	0.27	0.27	-3.04	11.32	7.85
Global HY ETF	-0.22	6.54	7.12	-2.33	23.41	18.14
ASIA Real Estate ETF	-0.66	0.00	0.00	-15.90	-9.42	4.04
USD Index	0.00	-0.67	-1.64	0.59	1.43	12.18

### 每周图表

- 美国股市是唯一上涨的股市。
- 欧洲债券处于本周最低水平。
- 尽管美元疲软，但黄金、石油依然走低。

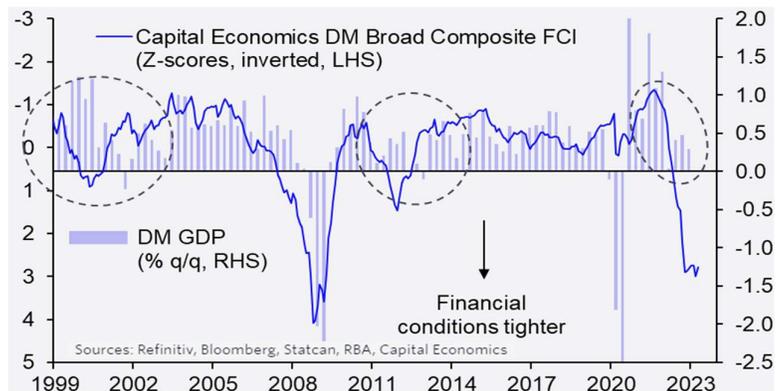
注: 图表显示指标常态化后的

每周高点和低点，突出(蓝色)最近指标情况。



## 本周图表分析

我们通常会关注金融市场行情，以确认获得外部资金的难易程度，这反过来又可能有助于或阻碍经济活动的增长。金融市场可以被视为货币政策和其他金融冲击传导至实体经济的一个关键渠道。



CapitalEconomics 正在创建金融情势指数(FCI)，将筹集资金的成本和外部融资的可获得性结合起来。

这一指数并非 GDP 增长的可靠实时指标，因为它没有纳入财政政策、大宗商品价格、供应冲击和外国需求波动的影响。然而，其目的在于预示金融市场是支持还是限制经济活动。因此金融情势指数的大幅波动可以帮助预测增长前景的风险。

发达经济体的广义综合金融情势指数(FCI)准确预示了网络泡沫和欧元区危机期间的经济衰退和随后的复苏。最近，6-12 个月的意外经济上行可能部分可以用前一年过度宽松的金融环境的滞后效应来解释。近日(见本周图表)，金融情势指数(FCI)正在发出衰退即将来临的信号。

广义金融情势指数的大幅跃升预示着经济增长很可能将遇到更大打击。根据对世界上三个主要经济体(不包括中国)的分析，预计 GDP 降幅最高的前三个经济体将是英国、欧元区(不是欧盟)和美国。

免责声明:本报告(包括任何附件)是为收件人的独家使用和利益而编写的，仅限提供本报告的目的。除非我们提供明确的事先书面同意，否则本报告的任何部分都不应被复制、分发或传达给任何第三方。如果本报告被用于其预期的其他目的，或就本报告向任何第三方使用，我们将不承担任何责任。