

市场周报 (2023 年 3 月第 3 周)

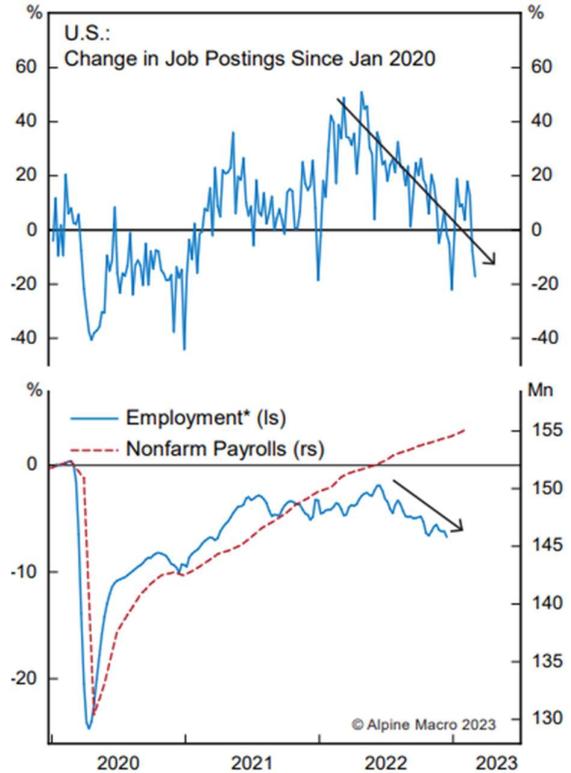
本周洞察

撰写本文起始于周五，即美国失业数据和非农就业人数公布前几个小时。同时参阅了 2023 年阿尔卑斯宏观报告，该报告涉及鲍威尔围绕 3 月 14 日执行必要紧缩政策的困境。

其他央行已经偏离了美联储的观点，并正在保持利率稳定或发出严肃的鸽派信息。美国国债市场也在收益率曲线倒挂发出加剧的信号，而鲍威尔在国会作证后股市大幅下跌，表明市场认为美联储目前的举动可能是矫枉过正。

劳工部的就业成本指数显示第四季度薪酬成本上升 1%，高于预期的 1.1%，较低的数字对抑制通货膨胀有利。鲍威尔强调，超过失业工人数量的超额职位空缺是工资异常强劲增长的关键原因。

周一跟进：就业报告显示美国招聘依然强劲，劳动力市场正在放缓。报告对美联储评估加息步伐的策略几乎没有增强决心。现在关注的是本周公布的 CPI 数据，以了解通胀是否真的在降温，对劳动力市场没有重大风险。



上周摘要

美国经济/政治

- 美国太阳能建筑商因远离中国而面临交付困境 - 3 月 3 日
- 拜登政府计划为美国在华投资制定新规则 - 3 月 6 日
- 拜登的 6.8 万亿美元预算计划提高富人税，对共和党人构成直接挑战 - 3 月 10 日

欧洲和英国经济/股市

- 超过一百万法国工人罢工反对养老金改革 - 3 月 7 日
- 英国制造商警告：欧盟供应商对在英国开展业务持谨慎态度 - 3 月 8 日
- 大众汽车公司警告欧盟：美国正在吸引电池制造商在美设厂，从而在电动车领域击败欧盟 - 3 月 9 日

亚太经济/股市

- 中国计划今年国防开支增长 7.2%，高于 5% 的 GDP 增长目标 - 3 月 5 日
- 零售店面空置，大品牌将目光投向中国，香港正在失去光彩 - 3 月 7 日
- 印度阿达尼集团预付价值超过 9 亿美元的股票支持融资 - 3 月 8 日

其他要闻

- 上田一夫担任日本央行行长的第一周
- 3 月 14 日美国 CPI 公告
- 硅谷银行事件的发展

每周数据追踪

表现

- 股市下滑
- 债市平稳
- 全球对冲基金稳定

INDEX	Weekly %	MTD %	YTD %	1YR %	3Y %	5Y %
Global Equity	-1.02	-0.64	3.43	-5.28	33.46	29.91
Global Real Estate	-2.09	-2.57	0.56	-17.23	0.81	22.18
US Real Estate	-2.34	-2.43	0.88	-15.60	4.97	31.83
APAC Real Estate	-1.40	-1.17	-1.51	-12.57	-20.20	-23.24
Investment Grade	0.03	-0.31	2.16	-4.19	7.60	14.98
High Yield Bonds	0.33	-0.27	-0.42	-12.24	-16.46	-8.90
Global HF Real Estate	-0.11	0.20	1.39	-0.18	8.73	8.62
Global HY ETF	-1.23	-3.37	4.06	-4.47	26.02	-6.23
ASIA Real Estate ETF	-2.00	-2.71	-2.08	-15.55	-13.21	-20.98
USD Index	0.72	0.38	1.69	6.87	9.19	16.85

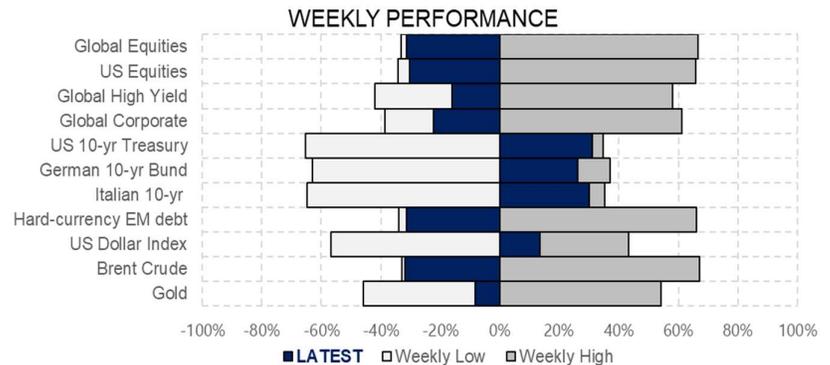
每周图表

努力判断利率走势:

- 债券表现优于股票
- 美元表现优于布伦特原油

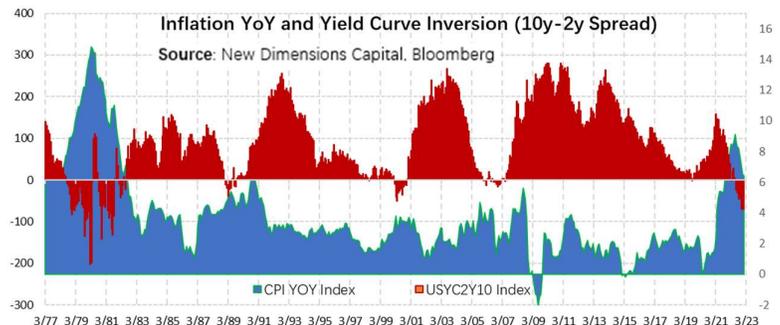
注: 图表显示指标常态化后的

每周高点和低点, 突出(蓝色)最近指标情况



本周图表分析

专业文献表明, 自 1970 年代以来, 每次经济衰退之前, 收益率曲线斜率都会变为负值。直接的结论是, 收益率曲线的斜率包含有关当前和预期未来货币政策行动的信息。我们认为, 除了货币政策预期的影响外, 还需要考虑其他几个风险因素 (GDP、失业、地缘政治...)。



是鹰派而不是鸽派导致收益率曲线倒挂和经济衰退。此外, 目前美国失业率预计低于 4.5% 的自然长期水平。这让美联储更有底气提高目标利率并减缓经济增长, 以使失业率从目前的 4% 上升到长期水平。

虽然收益率曲线倒挂就像煤矿中众所周知的金丝雀, 但它不应该成为投资者心目中的唯一考量因素。如今, 其他因素也具有重要意义: 量化宽松的退出过程、俄罗斯入侵乌克兰、全球疫情进入第三年。

对于资产配置框架, 我们建议:

- 由于商业模式以及短期和长期借款/贷款相比的利润结构不同, 避开银行股并投资于公用事业股
- 投资短期债券
- 基于合理估值, 投资上游能源股和优质股息股票 (逢低买入)。

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。