

## 市场周报 (2023 年 7 月第 2 期)

### 本周洞察

在我们七月的简报中，对于房地产投资信托基金 (REITs) 的看法倾向于积极。这主要得益于两个事实：一是负面消息总体来说已经被市场消化并反映在价格上；二是资产负债表健全以及资本化率所暗示的吸引人的估值。

商业地产市场仍然面临挑战，而且有迹象显示潜在问题很多，特别是如果我们最终陷入由持续通胀引发的衰退。

随着通胀将在较高水平上持续较长时间，利率也将保持高位，加之长期租赁合同的影响，房地产投资信托基金 (REITs) 将受到高利息支出和资本化率扩张的冲击，导致债务再融资压力和资产净值 (NAV) 下降。最近这种推理受到了挑战，因为许多行业都清晰地出现了资产净值反弹的迹象（请参阅 SeekingAlpha 图表）。尽管面临再融资的巨大压力，但相当一部分商业地产进行债务再融资的问题似乎并不大。银行一直在实施严格的贷款标准，市场上的大部分商业地产仍都能产生足够的收入来满足这些要求。这表明行业内存在一定程度的稳定性和应对危机能力。

已经发布的银行报告（本周将继续发布）显示商业地产贷款信用状况良好，拖欠率低且损失很小。这表明，银行在他们审批贷款时一直保持谨慎，并有效地管控了风险敞口。

将有助于稳定市场的另一个资本来源是私募股权投资 - 由于公众对于办公楼地产认知价值的兴趣趋于浓厚，私人资本很有可能会在适当时机进场投资。

如果我们选择忽视严重倒挂的收益率曲线（衰退预警指标），并追踪任何利率回归较低水平的迹象，我们应该能看到房地产投资信托基金 (REITs) 资产净值 (NAV) 的持续回升。

### 上周市场摘要

#### 美国经济/政治

- 美国前财长劳伦斯·萨默警告对控制通胀的自满情绪，预言更多债券价格下跌。-7月8日
- 联邦储备委员会委员布拉德宣布辞职，将出任印第安纳州一所商学院的院长。-7月13日
- 耶伦将访问印度参加 G20 会议，并将顺访越南进行双边会谈。-7月14日

#### 欧洲和英国经济/股市

- 空中交通管制员罢工可能会在今年夏季干扰欧洲航班。-7月8日
- 中国经济圈将欧盟的新气候政策视为一种关税壁垒。-7月11日
- 随着持久热浪笼罩整个欧洲大陆，西班牙、意大利和希腊将面临 40 摄氏度高温的炙烤。-7月12日

#### 亚太经济/股市

- 习近平主席鼓励江苏在推动中国现代化进程中发挥领导作用。-7月7日
- 作为支持性政策，中国6月新增银行贷款总额超出预期。-7月11日
- 东盟各国外交部长表示，东盟和印度之间的合作必须继续。-7月14日

#### 其他要闻和引述

- 沙特主权财富基金 2022 年录得 148 亿美元投资损失。-7月12日
- 马来西亚零吉对新加坡元创下历史最低记录，对英镑跌至七年低点。-7月12日



### 每周数据追踪

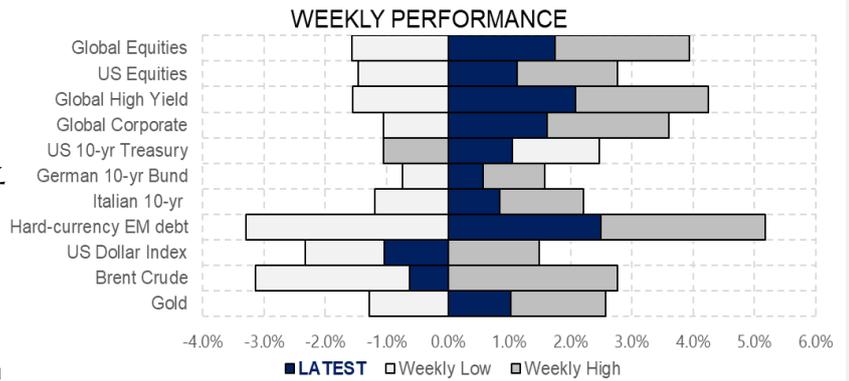
#### 表现

- 本周各市场都表现强劲
- 美元疲软支撑了股市
- 债券在通胀数据的支持下有所波动

INDEX	Weekly %	MTD %	YTD %	1YR %	3Y %	5Y %
Global Equity	3.07	2.03	16.25	18.42	33.47	47.44
Global Real Estate	2.94	3.40	5.05	-3.20	15.20	21.17
US Real Estate	2.42	3.03	7.20	-0.48	22.20	28.84
APAC Real Estate	3.94	2.96	-2.71	-2.94	-10.27	-16.79
Investment Grade	1.38	0.99	6.42	8.21	8.38	18.48
High Yield Bonds	2.04	1.60	3.06	0.84	-13.73	-3.76
Global HF Real Estate	0.50	0.29	0.92	2.08	7.22	8.15
Global HY ETF	3.29	3.16	8.29	14.40	26.30	20.62
ASIA Real Estate ETF	2.76	-0.34	-5.03	-14.22	-10.09	-1.92
USD Index	-2.04	-2.91	-3.48	-7.53	4.15	5.20

#### 每周图表:

- 美元和布伦特原油是仅有的疲软信号
- 新兴市场债券是表现最佳的金融市场之
- 金价保持了冲力



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

本周图表来自 Tenviz.com, 关注焦点是资金从科技行业流向其他行业的情况, 近期主要流向了能源和软商品行业。

尽管其他许多投资者因为环境、社会和公司治理 (ESG) 以及气候变化的担忧而远离化石燃料, 但沃伦·巴菲特正在加倍投资。(彭博社报道)。

最新的一次是 33 亿美元竞购液化天然气出口设施, 而他已经在 \$CVX、\$SOXY 和几家日本贸易公司中拥有大量股份。



从行业表现来看, 考虑到也许大宗商品正处于新的经济超级周期的早期阶段, 那么最近的价格水平可能代表着介入的机会。鉴于目前股市创下新高, 政府债券未来面临艰难时期, 越来越多人认为经济衰退是阻止通胀的必要条件。我们认为能源、必需消费品和医疗保健是在万众期待经济复苏的过程中最理想的防御性配置。

我们在 2022 年避免了全球能源和大宗商品短缺。但是它可能在 2023 年冬季重新出现, 这成了能源大宗商品的支撑因素。美国天然气钻探投资疲软, 资金从美国和澳大利亚国债转向能源股票。此外, 布伦特和 WTI 期货曲线都处于现货溢价状态, 表明当前而非远期需求增加。

我们正在寻找可靠信号来巩固我们对能源股的配置, 包括石油设备和服务 (基础设施) 股, 作为在美国以外更多钻探和勘察股中捕捉上涨机会的有效策略。我们暂时避开美国公司, 转而关注加拿大。从实现战略转向潜能的角度来说, 巴西和墨西哥可能是合适的目标。

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。