



美联储加息并发出暂停信号

04 May 2023, 08:18 am CEST, written by UBS Editorial Team

不出所料，美联储将利率上调了25个百分点，并为暂停加息周期打开了大门。但我们认为，加息接近尾声并不是股票进一步上涨的信号，我们维持看好高质量债券而非股票。

美联储周三加息25个基点，这一市场普遍预期的举动使联邦基金利率达到5-5.25%区间。

同时，美联储也为暂停加息周期打开了大门。FOMC声明中先前表示“一些额外的政策紧缩可能是适当的”的措辞被更加开放的语言所取代，即“在确定额外的政策紧缩到何种程度合适……”在会后的新闻发布会上，美联储主席鲍威尔明确表示，这一变化是为了表明FOMC将根据逐次会议的情况决定是否进一步加息。

我们期待什么？

美联储更加鸽派的基调并不排除其在6月进一步加息的情况，但我们的基础情景是最终美联储将决定暂停加息。尽管迄今为止公布的数据本身并不能证明暂停是合理的，但美联储必须考虑其已经实施的500个基点加息的滞后影响、美联储资产负债表的持续缩减以及银行系统压力导致的信贷紧缩。

暂停并不意味着美联储正准备降息。通胀率仍然太高，美联储还不能考虑降息。由于私营部门的需求仍在增长，劳动力市场尚未出现任何明显的裂缝，美联储没有理由很快改变其限制性立场。美联储可能会更愿意观望一段时间，在采取下一步行动之前评估即将发布的数据。

暂停不太可能标志着转向亲风险市场机制。几个月来，人们普遍预期美联储加息周期即将结束，市场定价应该已经反映了这一点。在过去的周期中，标普500指数触底通常发生在美联储开始降息后，而不是在美联储仅仅停止加息时。然而，股市似乎不仅预计美联储暂停加息，而且还预计今年晚些时候美联储将开始降息。这意味着暂停不仅不太可能导致市场重现上升势头，而且如果暂停持续时间较长，还存在下行风险。风险在于，股市虽已提前预计到降息的情况，但并没有预计到可能导致降息成为必要之举的经济痛苦。

美联储将不再是市场波动的公开来源。美联储现在更接近于一个中性因素，一旦它开始降息，就会成为波动的抑制因素。股票波动率自3月份银行业危机开始时的峰值以来已大幅下降，VIX指数从26降至18.3左右。美联储在银行业动荡期间迅速提供流动性。它为防止更多的银行业压力而进行的积极干预，意味着它并不希望在加息和经济周期的当前阶段出现不利的市场波动。

我们该如何投资？

所以，这意味着美联储加息周期的结束并不一定是风险资产的利好因素，也不会改变现有紧缩政策带来的下行风险。

布局数据表明，有大量资金等待重新投入股市。这种可能性或许会使投资者倾向于提前而不是推迟增加风险，甚至在第一次降息之前，股票的适当回调就会被视为买入机会。投资者对美联储提前降息的渴望可能会阻止股市下跌超过10%。这将使标普500指数略低于我们3800点的年终目标。最终的结果是，相对于目前水平的高质量债券，股票看起来仍然没有吸引力。

我们建议投资者：

买入优质债券：鉴于高质量固定收益可观的收益率和经济放缓时的资本收益空间，我们认为高质量固定收益藏有诱人的机会。相对于股票，我们更看好债券，并且我们更倾向于有质量地投资高等级（政府）、投资级和可持续债券。

在美股和成长股之外进行多元化投资：在经历了今年年初的强劲表现后，美国股市预计美国经济软着陆的可能性很高。然而，信贷条件收紧、企业盈利下降以及相对较高的估值都会带来风险。相比之下，我们看好受美元走弱、大宗商品价格上涨、盈利增长强劲和中国复苏强于预期推动的新兴市场股票，以及欧洲地区存在的一些机会。在成长股今年以来的优异表现之后，我们也主张减少对它们的投资。

在利率见顶之际管理流动性：许多投资者在预期利率上升的情况下，比平时持有了更多现金。但利率目前已接近峰值。虽然通胀下降的道路可能并不平坦，但我们认为投资者应保持（或计划保持）足够的投资和多元化，在市场开始预计利率走低之前尽快采取行动锁定有吸引力的收益率，避免不必要的去杠杆化。

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.