



(UBS)

# 美國通脹數據放緩令股債雙漲

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

美國CPI數據顯示10月整體通脹和核心通脹降溫，帶動週二股市反彈、債券收益率下降及美元走軟。通脹數據放緩令市場燃起對美聯儲已結束加息並將在明年降息的希望。在此環境下，我們偏好優質債券和優質股票。

## 發生了什麼？

美國通脹率正朝著美聯儲2%的目標邁進。10月份消費者價格指數（CPI）報告顯示，能源價格下跌帶動整體CPI回落幅度超過預期，而外出住宿（酒店）價格走低使得核心CPI低於經濟學家的預期。上述數據公佈后，美國股市和固定收益市場反彈，因投資者預期美聯儲將繼續暫停加息，直到2024年開始降息。

隨著標普500指數在週二（11月14日）上漲1.9%至4,496點，該指數已從10月27日（僅僅12天前）的低點躍升9.2%，且呈現全面上漲勢頭，近93%的成分股公司在週二收漲。此前因利率升高預期承壓的個股漲幅居前。

與此同時，10年期美國國債收益率下跌17個基點至4.45%，而2年期美債收益率大幅走低20個基點至4.83%，創下今年3月矽谷銀行倒閉以來最大單日跌幅。美元指數DXY下跌1.5%至104。聯邦基金期貨市場目前計入了今年12月美聯儲繼續加息的概率下降以及到2024年12月將降息100個基點的預期。

在此次公佈的10月份CPI報告中，總體通脹率同比上升3.2%（預期為3.3%），較9月份3.7%的升幅放緩，主因10月西德克薩斯中質原油（WTI）價格下跌近10%。從環比來看，總體CPI持平（0%），低於預期的上升0.1%。此外，核心通脹率（不含食品和能源）同比升幅也從9月的4.1%放緩至4%（預測為4.1%），環比增長0.2%，低於市場預期的0.3%。

核心商品通脹為負值（環比下降0.1%），主因二手車價格下跌，這使得住房價格高企主導的服務通脹成為核心CPI的主要來源。然而，住房價格跌幅超過預期，核心服務通脹率環比升幅也從2022年9月的0.8%大幅放緩至0.3%。

## 我們的觀點

我們的基準情景是，美聯儲很可能結束加息，增長放緩疊加通脹回落應該指向2024年降息。儘管通脹可能在明年大部分時間甚至全年都高於美聯儲2%的目標，但我們認為決策者到明年中將對通脹持續跌向目標水準有充分的信心。

週二的通脹數據印證了以下觀點：市場對數據的強烈反應表明，當美聯儲開始降息時，降幅可能相當凌厲。自1970年以來美聯儲的10次降息週期中，最初的12個月平均降幅達到260個基點（除了1987和2006年，當時在暫停降息后再度加息）。

當前，市場計入了到明年底降息約100個基點的預期。如果通脹數據繼續走弱，尤其是如果伴隨增長數據放緩，則市場可能會迅速計入2024年更大幅度的降息。

儘管如此，投資者不應急於斷定通脹放緩和利率下降的道路將平穩。由於季節性調整以及特殊因素（比如年度醫療保險成本調整等），今年第四季度削減通脹的進程可能暫緩。這意味著可能需要到2024年第一季度才會見到通脹再度下降，屆時住房成本持續下降將使得削減通脹的進程恢復。

消費者對通脹的預期調查也發出相互矛盾的信號。密歇根大學11月的調查顯示，消費者預計未來5年的通脹率在3.2%，高於10月調查時的3%。這與紐約聯儲的調查相悖。儘管消費者對於未來通脹趨勢的預測預測歷來不是可靠指標，但若要美聯儲官員和投資者感到更加安心，可能還需見到消費者對通脹的預期更加持續降溫。

美聯儲近期釋出的信號較為模糊，因為政策制定者對各種選項保持開放立場，美聯儲主席鮑威爾警示稱通脹可能存在“假動作”，即下跌趨勢可能逆轉。

總體而言，我們的基準預測是美聯儲在2024年降息兩到三次。未來幾個月的通脹波動可能在短期內加劇市場動蕩，但我們仍然認為，到明年春季或夏季，通脹將下降至足以讓美聯儲考慮首次降息的程度——此舉將為債券和股票都帶來利好。這支持我們對未來6至12個月優質債券和股票都將取得正回報的預期，因此目前是增加多元化平衡型投資組合的好時機。

#### 如何投資？

我們建議投資者在各資產類別中尋求優質資產，因為我們預計隨著經濟增長放緩且通脹進一步降溫，市場將出現震蕩。目前美國國債收益率大幅走低也提醒我們，在未來幾個月利率走低的情況下，管理流動性和降低再投資風險非常重要。

固定收益依然是我們青睞的資產類別，我們預期其將在2024年反彈。在我們的基準情景中，10年期美國國債收益率到2024年底將下滑至3.5%。我們看好優質債券，尤其是5年期品種。

隨著各國央行降息、收益率下降以及優質企業繼續實現盈利增長，我們預計2024年全球股指將溫和走高。儘管GDP增長放緩，但標普500指數成份股2024年盈利有望增長9%。我們預計標普500指數明年目標在4,700點，意即較目前水平還有5%的上行空間，表明當前風險回報基本平衡。

因此，投資者在選股時需要更加精挑細選。不過，我們認為，儘管經營環境更具挑戰性，但那些投入資本回報率（ROIC）較高、資產負債表強勁且收入來源可靠的企業有望實現盈利增長。許多回報率最高且資產負債表最穩健的企業都在資訊技術（IT）領域，我們近期將美國IT板塊從中性上調至看好。此外，隨著即將步入2024年，美國經濟增長相對於其他經濟體放緩，將可能導致美元開始走弱。這使得賣出美元上行風險以增強收益頗具吸引力。

[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.