



年中投资展望：何去何从？



财政和货币政策制定者在新冠疫情时期采取的历史性措施引发了通胀，俄乌冲突继而加剧了通胀压力。此外，俄乌冲突推动大宗商品和能源价格飙升，进而对经济增长施加下行压力。

尽管受疫情驱动的诸多因素使得周期分析持续复杂化，但我们仍然可以通过通胀上升和增长放缓等现象，而认识到现在或已处于经济周期的晚期。2022 年余下的时间里，主要发达经济体的增长很可能大幅放缓。

西方主要央行正在尝试采取微妙的平衡措施，试图收紧货币政策，以使经济降温及降低通胀，但又不至于令经济陷入衰退。无可否认的是，这项任务越来越艰难。

尽管全球经济增长面临各种阻力因素，政策制定者仍专注于解决通胀问题。我们看到美联储的紧缩周期与市场预期相符。因此，我们预计到年底之前整体收益率曲线将趋于平缓。一些主要发达经济体的金融状况已明显收紧，消费能力下降，这应有助于抑制需求。

大多数西方发达经济体已出现经济大幅放缓的迹象。欧元区和英国均遭遇能源价格上涨和供应减少的挑战。随着市场评估地缘政治风险溢价，这些影响在 2022 年年中尤为显著。我们认为，考虑到利用货币政策控制能源价格的难度较大，欧元区陷入经济衰退的可能性高于美国。

虽然更激进的紧缩政策提高了美国陷入经济衰退的可能性，我们仍相信美联储有望实现“软着陆”，劳动力市场紧张，职位空缺数量高，企业

减少岗位空缺而无需裁员，以及美联储承诺依数据行事等构成利好因素。

关于中国经济增长，在短暂性放缓之后，我们预计在货币和财政刺激措施的推动下，中国经济将在 2022 年下半年开始重新加速，并恢复增长潜力。这与许多正在结束刺激措施的西方发达市场形成鲜明的对比。

考虑到全球经济预计将会放缓，我们预期固定收益和股票之间的表现差异较小，可实现温和的正回报。相对于固定收益，我们倾向于略微增持股票，而股票持仓倾向于防御性板块，以及优质和低波动性的股票。发达市场中我们较看好美国，我们认为发达市场和新兴市场的权重相对同等。固定收益方面，我们青睐优质信贷，对久期持中性态度。固定利率投资级别债券和市政债券是蕴藏着潜在机会的特定领域。另类投资方面，我们青睐能源、增值房地产和核心增益型基础设施。

还有两种可能的“尾部风险”情景：

能源冲击将会导致通胀大幅上升，特别是在欧洲。我们认为这会导致欧洲出现滞胀，并对全球的实际收益造成侵害，从而引发全球经济增长整

体放缓。我们预计上述两种“尾部”环境，将向全球股市带来低回报和波动性。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_43458

