

# 美國經濟衰退憂慮 言過其實

BlackRock®

2024年8月5日

全球避險情緒升溫，日本東證指數自上週四(2024/8/1)以來下跌20%，創下有史以來最大的三日跌幅。美國股市進一步下跌，但今日跌幅已縮小。經濟衰退憂慮在某種程度上推動近期下跌走勢。我們認為這些憂慮言過其實，並從中看到了機會。

經濟衰退憂慮是因為上週五美國公佈的7月份就業報告顯示，失業率從4.1%升至4.3%，並且每月新增就業遠低於預期。由於對科技股估值及地緣政治風險加劇的擔憂，全球風險資產自上個月開始遭到拋售，經濟衰退憂慮更是加劇了這一情況。還有另一個惡化因素？日元兌美元匯率較上月觸及的38年來低點上升約14%。這導致套利交易迅速平倉，即利用收益率較低的日元為持倉提供資金，買入收益率較高的貨幣及其他資產。

我們認為，美國7月份就業報告更符合經濟放緩的情景，而並非經濟衰退。失業率正在上升，但與以往經濟衰退之前不同的是，主要驅動因素並非裁員，而是移民的增加使得勞工供應增加。就業機會增長正在放緩，但過去三個月的新增就業平均高達17萬。LSEG Datastream資料顯示，消費者支出雖然在降溫，但仍相對穩健，並且到目前為止公佈的第二季度企業盈利已超出預期，標普500指數成分股的盈利增長預計約為13%，高於季初預計的9%。我們認為，隨著經濟衰退憂慮緩解，以及套利交易的迅速平倉趨於穩定，風險資產可望迎來復甦。在人工智慧顛覆性趨勢的推動下，我們繼續超配美國股票，並認為此次市場拋售提供了買入機會。我們認為經濟增長將為風險資產提供支援，並且市場正在消化美聯儲多次降息的預期。

然而，日本東證指數的表現甚至遜於2008年全球金融危機之時。與過去套利交易迅速平倉的情況相比，日本市場的反應如此之大，表明日本投資者的憂慮比美國經濟衰退憂慮更為嚴峻，如果這種情況持續下去，可能會對全球產生影響。我們認為日本央行的政策框架轉變以及上周的加息是這當中的一部分：日本央行將日元疲弱視為亟需解決的問題。日元套利交易對全球風險資產融資尤為重要，因此不排除會出現更持久的拋售，但市場目前預計日本央行將撤回這種鷹派轉向。我們認為日本央行將會重新調整政策，並且認為技術和情緒驅動因素對這些市場走勢的影響大於企業盈利惡化帶來的影響。正因如此，我們繼續在非對沖貨幣基礎上超配日本股票。在此基礎上，日本股票僅較其歷史高點下跌約8%。

## 主要觀點

經濟衰退憂慮、對科技股估值的擔憂，以及日元套利交易的迅速平倉正在打壓全球股票。

隨著經濟衰退憂慮緩解，風險資產可望迎來復甦。

我們在人工智慧顛覆性趨勢的推動下繼續超配美國股票，並且繼續超配日本股票。

## 貝萊德智庫

貝萊德智庫 (BII) 運用公司的專業知識進行深入研究，以提供有關宏觀經濟、可持續投資、地緣政治和投資組合構建方面的見解，助力貝萊德的投資組合經理和客戶駕馭金融市場。貝萊德智庫提供以專有研究為支撐的戰略和戰術市場觀點、出版物和數位工具。

貝萊德證券投資信託股份有限公司獨立經營管理。台北市信義區松仁路100號28樓，電話:(02)23261600。本文所載之任何意見，反映本公司資料製作當時情況之判斷，可能因其後的市場變化而調整。投資人不應視為投資決策依據或投資建議。

© 2024 BlackRock, Inc. 及其附屬公司版權所有。BlackRock® 乃 BlackRock, Inc., 或其附屬公司的註冊商標。任何其他商標歸屬其各自的商標權人