

经济与投资展望 - 2022年 10月

美国

- 9月非农就业人数稳定增长 263 000 m/m。失业率从上个月的 3.7% 下降到 3.5%，与 1969 年以来的最低水平持平，因为劳动力参与率回落至 62.3%。工资增长似乎达到顶峰并且与平均水平保持稳定每小时收入增加 0.3 %m/m 和 5.0 % y/y。2020 年 2 月美国的就业人数为 1.525 亿，而今天为 1.53 亿，增加了 0.34% 或 52.4 万个工作岗位
- 劳动力市场疲软的唯一迹象是，8 月份职位空缺降至 1,010 万个，比今年 3 月的创纪录高位减少了 180 万个。仍有 575 万失业工人。
- 美国 CPI 9 月上涨 0.4 % m/m, 8.2% y/y。核心 CPI 环比上涨 0.6%，同比上涨 6.6%。住房和食品分别同比增长 6.7% 和 11.2%。电力 CPI 同比上涨 15.5%，而能源价格同比上涨 19.8%。
- 个人消费支出价格指数 (PCE) 8 月环比上涨 0.3%，但同比下降至 6.2%，而 7 月为 6.4%。核心 PCE 环比上涨 0.6%，是大流行周期中第三快的月度涨幅。核心 PCE 同比保持不变，为 4.9%。
- 9 月份制造业-PMI 为 50.9%，比 8 月份的 52.8% 回落 1.9 个百分点，经济连续第 28 个月扩张。然而，这是自大流行复苏开始以来的最低读数。2020 年 5 月，制造业-PMI 为 43.5%。在该指数中，新订单和就业正在收缩。
- 9 月服务业-PMI 为 56.7%，表明服务业的表现好于制造业。在这两个指数中，价格支付的收益有所缓和，而供应链问题似乎已显着缓解。

全球

- 欧元区 9 月份的整体 CPI 同比攀升至创纪录的 10%，而 8 月份为 9.1%。核心 CPI 同比小幅上涨 4.6%，而上月为 4.2%。
- 德国的生产者价格指数环比上涨 7.9%，同比惊人地上涨 45.8%。价格上涨带来的痛苦似乎已经显著放缓了经济活动。德国很重要，因为它占欧元区 GDP 的 30%。
- 欧洲政策制定者正在通过财政刺激来抵消经济活动放缓（以及令人痛苦的能源危机），因为他们的中央银行正在积极收紧以抑制通胀，这是一种不可持续且相互矛盾的政策组合。到 2022 年为止，欧元区和英国分别在财政刺激上花费了 3120 亿美元和 1970 亿美元。
- 英格兰银行决定一方面通过购买金边债券（相当于英国的美国国债）来放松货币政策，另一方面通过提高利率来收紧货币政策。这也是不可持续的，就像同时踩刹车和踩油门一样。
- 10 年期金边债券最近从今年 0.97% 的低点跃升至 4.48% 的高点。请记住，英格兰银行预测英国将出现衰退，因为他们继续收紧货币政策以对抗 10% 的通货膨胀。
- 就在三个月前，世界银行将中国 2022 年经济增长预测从 4.3% 下调至 2.8%。
- 10 月 16 日，中国共产党代表大会开幕。习近平主席将希望经济平稳运行，因为他正在争取前所未有的第三个五年任期。为了解决他们的房地产弱点，似乎更多的刺激措施正在以降低利率、放宽贷款标准和鼓励开发商完成住房单元的形式出现。

Past performance is no guarantee of future results. Products and services offered through F.N.B. Investment Advisors, Inc. are not FDIC insured; are not deposits or obligations of or guaranteed by FNB Corporation or its affiliates and may go down in value. The material has been extracted from various sources that F.N.B. Investment Advisors, Inc. believes reliable, but we cannot guarantee the accuracy or integrity of the material. This material is for your private information, and we are not soliciting any action based upon it. Any projections, market outlooks or estimates contained herein are forward-looking statements and are based upon certain assumptions. Other events that were not considered may occur and may significantly affect the returns or performance of these investments. Any projections, outlooks or assumptions should not be construed to be indicative of the actual events which will occur. These projections, market outlooks or estimates are subject to change without notice. Different types of investments involve varying degrees of risk, and there can be no assurance that the future performance of any specific investment, investment strategy, or product or any non-investment related content, made reference to directly or indirectly herein will be profitable, equal any corresponding indicated historical performance level(s), be suitable for your portfolio or individual situation, or prove successful. Due to various factors, including changing market conditions and/or applicable laws, the content may no longer be reflective of current opinions or positions. You should not assume that any discussion or information contained herein serves as the receipt of, or as a substitute for, personalized investment advice. To the extent that a reader has any questions regarding the applicability above to his/her individual situation of any specific issue discussed, he/she is encouraged to consult with their investment advisor. You can review your registered investment advisors or the investment advisory firm at the SEC's Investment Adviser Public Disclosure page - <http://www.adviserinfo.sec.gov/IAPD/Default.aspx>.

固定收入

- 9 月的就业数据表明劳动力市场持续吃紧，美联储很快不再加息的希望破灭。
- 联邦公开市场委员会 (FOMC) 的经济预测摘要要求联邦基金利率中位数在 2022 年底为 4.4%，在 2023 年底为 4.6%。这意味着 FOMC 预计明年将联邦基金利率上调至 4.50% 至 4.75% 的终端区间。
- 美联储今年仍有望累计加息 1.50 个百分点，在 11 月 1-2 日的 FOMC 会议上加息 75 个基点 (bps)，由于就业强劲和通胀居高不下，12 月将进一步加息 75 个基点。
- 实际联邦基金利率仍处于深度负值区域，当前联邦基金利率为 3.00-3.25%，9 月份美国消费者物价指数为 8.2% y/y。
- 美联储于 2022 年 3 月开始加息。联邦基金利率的变化需要一年多的时间才能体现在经济数据中。按照这一衡量标准，我们将在 2023 年 3 月开始看到明显疲软的经济数据，仅 5 个月。

战术性固定收益分配

- 固定收益策略各自基准的久期为中性，因为金融市场消化了因快速加息而导致的经济增长放缓。
- 增持短期投资级别的公司——以最小的增量风险获得额外的收入。

公平

- 根据Strategas 的说法，自1976 年以来的187 个季度 (46 年) 中，从未出现连续三个季度股票和债券出现负季度回报的时期。这种现象就这样发生了。股票和债券的负回报通常与经济衰退有关。
- 波动性——在 2022 年前九个月，88% 的交易日的盘中波动幅度大于 1%，这是自 2009 年以来的最高水平，当时 95% 的交易区间大于 1%。预计未来几个月市场波动性会更高。
- 股票分析师正在降低他们对 2022 年，更重要的是 2023 年的S&P 500 指数的盈利预期，以反映经济衰退对企业盈利的影响。投资者正试图确定他们应该对这些较低的收益应用什么市盈率，艰巨的任务是不知道衰退可能持续多长时间和深度。

战术性股权分配

- 增持以质量为重点的美国大盘股。
- 继续减持国际发达市场，不涉足新兴市场 (EM)。尽管估值相对于美国股票仍然具有吸引力，但国际发达和新兴市场可能会受到全球化变化、全球增长放缓以及美元相对一篮子国际货币处于 20 年高位的压力。
- 在高通胀、负实际利率和地缘政治紧张的环境中接触黄金。