Evercore ISI表示，随着美联储加息周期推进、长期美债收益率维持高位，美国国债收益率曲线再次面临倒挂风险。不过，该机构认为，目前尚未出现足以破坏AI驱动股市上涨趋势的明确证据，因此仍维持对科技、通信服务和可选消费等AI相关板块的多头敞口，只是在配置上开始增加一定防御性。

Evercore指出，美国2年期与10年期国债收益率之差已经明显收窄，当前走势与2022年收益率曲线倒挂前的一段时期具有一定相似性。历史上，收益率曲线倒挂通常被视为经济衰退和股市调整的领先信号，但从倒挂出现到经济真正进入衰退，时间差异很大。

倒挂风险上升，但不意味着衰退立即到来

Evercore统计显示，历史上收益率曲线倒挂后，经济进入衰退的平均领先时间约为15个月，但不同周期差异明显。2019年倒挂后约5个月经济进入衰退，而1978年的领先时间长达34个月。

此外，收益率曲线倒挂也并非每次都会伴随经济衰退。Evercore指出，1998年和2022年都曾出现收益率曲线倒挂，但之后并未立即出现典型的经济收缩。

因此，收益率曲线倒挂更适合作为宏观风险上升的信号，而不是一个能够准确判断衰退时间的指标。

历史上倒挂往往带来波动，但未必终结牛市

从股市表现看，Evercore认为，收益率曲线倒挂通常会带来短期波动上升和市场横盘，但并不一定意味着长期牛市结束。

1998年就是一个典型例子。当时收益率曲线一度短暂倒挂，随后美股出现约22%的回撤，但并未终结更长期的结构性牛市。

这也是Evercore当前仍然维持AI相关股票多头敞口的重要原因。该机构认为，虽然油价和美债收益率上升正在增加宏观压力，但目前还没有足够迹象显示这些因素已经对企业活动和整体经济造成明显破坏。

目前企业调查指标仍处于扩张区间，初请失业金人数保持低位，信用利差也仍受到控制。Evercore认为，这些数据暂时不支持经济正在迅速恶化的判断。

油价和10年期美债收益率仍是主要压力点

不过，宏观风险正在上升。

Evercore特别指出，油价接近每桶95美元，以及美国10年期国债收益率升至5%以上，已经成为当前市场最值得关注的两个压力点。

能源价格持续走高可能侵蚀企业利润和居民实际收入，而长期利率上升则会提高企业融资成本，并压缩股票估值空间。如果这两项压力继续扩大，收益率曲线进一步趋平甚至重新倒挂的概率也会随之上升。

因此，Evercore并未将当前环境视为单纯的“继续追涨AI”，而是开始强调组合防御的重要性。

继续持有AI，但增加部分防御配置

Evercore观察到，在历史上的收益率曲线倒挂周期中，不同行业的相对表现具有一定规律。

在倒挂出现之前，科技股和纳斯达克相关资产往往表现较好；而在倒挂之后，随着市场波动上升、投资者风险偏好下降，医疗保健、通信服务和必需消费等板块往往表现更稳定。

基于这一历史经验，Evercore目前并不建议投资者放弃AI相关敞口，而是倾向于进行部分防御性调整。

具体而言，该机构仍看好信息技术、通信服务和可选消费板块，同时建议在市场波动率仍然较低时增加组合的期权保护，并配置部分“负Beta”股票，用于对冲宏观冲击。

Evercore目前的核心判断是：收益率曲线倒挂风险正在上升，宏观环境的确比此前更脆弱，但这还不足以推翻AI驱动的结构性牛市逻辑。当前更合适的策略不是退出AI，而是在继续持有AI主线的同时，提高组合对利率、油价和经济下行风险的防御能力。