

Q2 2024

被压抑的
兴奋市场

2024年第二季度
全球市场展望

概要

鉴于通胀下降以及全球各大央行均考虑在今年年中左右启动宽松货币政策，我们认为对全球经济增长放缓但避免衰退的“经济软着陆”前景的乐观态度，可能会在近期带来更多的近期市场收益。但我们也认为，2024年下半年经济大幅放缓的风险也有所升高，因为此前全球市场几次加息的滞后影响尚未被市场充分感知。

重要市场主题

美国亚特兰大联储银行行长Raphael Bostic在日前的一场讲话中提出了一个新名词，叫作“被压抑的兴奋市场”。虽然他说的是经济重新加速的风险，但我们认为这个表述同样可以用来描述当下的市场情绪，对美国意外强韧的亢奋情绪已经扩散到了投资者身上。美国通胀下降和企业利润坚挺，特别是人工智能主题的超大市值股，使得在2023年时还在畏惧美国经济衰退的投资者正在被重新拉回市场，正向的市场动量有望推动标普500®指数进一步创下新高。

虽然软着陆确有可能，但我们认为市场低估了美国经济增长最终可能令人失望的风险。我们认为，投资者应当认真思考Bostic行长有关“被抑制的亢奋”的预警，今年的这种乐观情绪到最后可能只是一种一厢情愿。

我们依然认为，美联储激进利率紧缩政策的部分影响仍在继续对美国产生作用，只是速度比平常要慢一些。我们担忧的是，美联储对通胀固化的警惕情绪将会促使他们进一步推迟降息的时点。在我们看来，这会推升市场当下预期的美国经济软着陆最终演变成温和衰退的可能性。我们预计美联储将在2024年年中启动宽松政策，但是如果降息时点被推迟至今年年底，我们将会更加担忧较长期的市场前景。

我们认为，美国大概率不会在2024年发生经济衰退，但在经济全速运转、居民存款水平下降、劳动力市场放缓、美国国债收益率曲线继续倒挂的情况下，经济不确定性依然高企。

欧洲方面，经济活动指标意外向好，核心通胀率正在走向欧洲央行定下的2%目标水平。面对核心通胀率的下行趋势，欧洲央行暗示大概会在2024年6月启动降息。



英国经济前景依然挑战重重。GDP增速停滞，通胀下降速度慢于其他发达经济体。市场预期英国央行将从2024年第三季度开始降息，这将为市场提供一些信心。

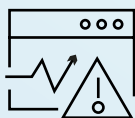
中国已经公布2024年的GDP增速目标在5%左右。为了实现该目标，中国政府可能会出台更多的刺激政策。

日本的经济活动、企业利润增长和金融市场均好于预期，东证指数(TOPIX)录得年初至今的最佳的市场表现。我们预计日本经济在2024年内的增长将会接近趋势水平。

我们预计，澳大利亚的经济增长将会继续低于趋势水平，但是应不至于发生经济衰退。澳洲央行施行降息的时间很可能会迟于其他央行，不过我们预计首次降息将会在第三季度末。

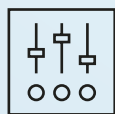
加拿大方面，我们认为在未来12-18个月里大概率不会发生经济衰退，加拿大央行很可能会在2024年年中启动降息。

经济展望



美国通胀

我们认为2024年底的通胀率能达到2%-2.5%。这应该能让美联储有望在年中左右启动过渡政策，逐步回归正常化。



日本央行政策

工资上涨和通胀预期的走势符合日本央行的通胀目标。我们认为这应可让日本央行有望在2024年内缓步实现政策正常化。



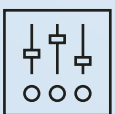
欧洲回升

我们认为欧洲银行贷款回升意味着该地区的正向经济动量将继续保持到下个季度。



中国刺激政策

在我们看来，中国将2024年的GDP增速目标定在5%，意味着接下来将会出现更加重大的政策变动。



英国央行宽松政策

固收市场预计英国央行将在今年施行2-3次降息，每次幅度为25个基点。考虑到英国经济内在在低迷，我们认为这可能低估了实际情况。

资产类别前景分析

股票：中性策略

股市前景似乎受制于估值倍数高企、企业盈利增长预期的行业共识乐观以及超买情绪高涨。我们的投资组合策略为在主要股票地区保持中性策略。虽然美国以外的发达市场股票相比美股依然存在巨大折让，但我们认为这些市场实现差异化盈利的能力存在显著的不确定性。

固收：政府债券价值具吸引力

我们认为政府债券目前对投资者的价值具吸引力，收益率依然远高于通胀预期。我们目前偏好超配美国国债，根据收益率曲线来看，我们认为未来五年的收益非常可观。我们也看到，如果未来几年各国央行颁布了更加激进的降息政策，收益率曲线还有再次陡化的可能。

货币：美元中性立场

目前美元高企，说明在中期内存在下跌空间。不过，2024年发生全球性经济衰退的可能性或会导致美元在短期内进一步上行，将有大量投资者选择美国资产作为相对安全的避险资产。我们认为在短这种双向风险一定会将美元导向中性立场。



请前往russellinvestments.com/ca阅读

[2024年第二季度全球市场展望](#)的完整内容

重要信息

本《全球市场展望》报告中的观点可能随时根据市场或其他条件而变化，截至2024年3月25日目前为止。虽然所有材料均视为可靠，但无法保证准确性和完整性。

本刊物中的任何内容均不构成法律、税务、证券或投资建议，既不就关于任何投资的适当性发表意见，亦不作任何类型的教唆。本刊物乃基于「现况」提供。罗素投资加拿大有限公司 (Russell Investments Canada Limited) 不就有关资料作任何担保或陈述。

请注意所有投资均有一定程度风险，本金亦有可能损失。投资不一定有稳定回报率，有时会出现负增长。与任何类型的投资组合一样构建，试图降低风险和增加回报，无意中可能会减少回报。

请注意多元资产投资与其他所有投资一样，不能确保一定有利润或不会蒙受损失。

没有一套或一组模式能够准确预测资本市场的回报。对于理性的分析技术未能预测市场极端行为，例如过度兴奋或恐慌抛售，我们持谨慎态度。我们的模式乃基于正常合理的金融市场行为作假设，预测市场的模式本质上是不确定的，且随时会因为种种因素而变化及不准确。罗素投资相信在评估全球多元化组合中各个元素之间的相对关系时，引用这些资讯的效用是最高的。因此，这些模式能够不时或在出现极端错位时期提供见解，协助审慎考虑加持或减持这些元素。这些模式明显地并非用作市场时机信号。

市场预测是运用分析资料预测市场价格及/或交投模式，并不能反映股票市场或任何特定投资。

在全球、国际或新兴市场投资，可能会受到某个国家的政治或经济环境及相关法规要求的严重影响。投资在外国市场，会涉及货币波动、政治经济不稳、不同的会计准则和外国税制差异的风险。这些证券的流动性较弱以及更加反复。投资在新兴或发展中市场，需面对当地经济架构欠缺多元化及不成熟，政局亦比较为发达的国家欠稳定。

货币投资涉及的风险包括本国货币或外国货币的价值波动。这种风险可能增加或减少与外汇投资相关的回报。

债券投资者需要注意利率、信用、违约以及年期的风险。在一些投资高收益(垃圾)债券或有抵押证券，尤其是牵涉次按的有抵押证券的投资组合里，本质上是要承受较大风险，例如更为波动、流动性弱、预付资金、不支付收益及违约风险。在一般情况下，当利率向上时，固定收益证券的价格便会下跌。

报告引述的业绩为过往业绩，不保证将来业绩一样。

S&P 500®，即标准普尔500指数，是按照500家在纽约证券交易所或纳斯达克上市的大公司的普通股的市值而计算的股票市场指数。

东京股价指数，通常称为TOPIX，追踪日本公司的整个市场，涵盖了主要市场的大多数股票和部分标准市场的股票。它由东京证券交易所计算和发布。

彭博全球国库指数追踪投资等级国家的固定利率、本地货币政府债务，包括发达市场和新兴市场。该指数代表全球综合指数的国库部门。该指数于1992年创建，历史资料可追溯至1987年1月1日。

指数不受管理，亦不能直接投资。

Russell Investments (罗素投资)，包括Russell Investments Canada Limited (罗素投资加拿大有限公司) 是在共同管理下的集团公司的营运名称。

Copyright© Russell Investments 2024 版权所有。

罗素投资的所有权主要由TA Associates Management, L.P.管理的基金持有的多数股权，而由Reverence Capital Partners, L.P.管理的基金则持有重要的少数股份。此外，罗素投资的某些员工和Hamilton Lane Advisors, LLC也持有少数非控股所有权股份。

本刊物所见之Russell 商标和所有与罗素商标有关的权利，由Frank Russell Company (法兰克罗素公司) 全权拥有。罗素投资集团旗下成员公司可以在Frank Russell Company 授权下使用商标。惟罗素投资集团各成员公司不以任何形式附属Frank Russell Company 或以“FTSE RUSSELL” 商标营运的实业。

2024年全球市场展望-第二季度更新

CORP-12438

备注：以上内文一切以英文原文为准，中文译本仅供参考

russellinvestments.com/ca