

重啟經濟



全球市場展望 – 第三季度更新



概要

隨著全球由新冠肺炎 (COVID-19) 疫情導致的封鎖逐步放鬆，經濟復甦的希望讓市場出現反彈 – 市場中的超賣情緒也對這一反彈起到了幫助作用。但隨著市場情緒回歸中性，我們策略專家對市場的展望亦是如此。



關鍵市場主調

市場的反彈意味著環球股票或者債券估值已經不再具有吸引力。另一方面，在大規模財政和貨幣刺激以及經濟重啟的背景下，經濟周期前景得到改善。毫不意外地，市場氣氛已不比之前具支持力。截至6月中旬，我們的綜合逆向指數給出了中性的信號。這意味著來自超賣狀況的支持在減弱，市場因為負面新聞而回落的風險較高。

中性價值、中性情緒以及一個具支持力的周期，使我們對投資前景持有更為平衡的觀點。放眼近期，全球主要市場從三月的低點反彈了約40%後，市場容易受到負面新聞影響，同時投資者情緒瀕臨觸發我們超買信號指標的臨界線。以中線來看，我們認為支持性的周期前景應該會讓股票表現優於債券。

在美國，最近的歷史性經濟放緩迎來了相應的大規模財政和貨幣應對措施。刺激的力度前所未有，並且未來幾年有可能通脹不會增長，這表示投資者接下來可能會贏得超出平常的股票風險溢價。但美國的 COVID-19 感染率仍然較高，所以顯而易見第二波的疫情反彈會是一個需要密切關注的風險。同時，美國即將到來的11月大選似乎勢均力敵。如果民主黨總統候選人拜登 (Joe Biden) 獲得決定性領先優勢，將會得到市場更大的關注。

進入 COVID-19 危機之後，歐洲的劣勢是缺乏政策彈藥，但該地區的政策響應出人意料地向著好的方向發展。例如，歐洲中央銀行資產購買計劃的增幅達 GDP (國民生產總值) 的12%。歐洲的金融和周期敏感型行業 - 例如工業、原材料和能源，有可能在復甦的第二階段，即經濟活動恢復、收益率曲線變陡時跑贏大盤。

在英國，COVID-19 造成的經濟不確定性疊加英國脫歐談判，使英國市場雪上加霜。FTSE 100 指數體現反映了這一點，它是主要發達國家股票指數中表現最差的。短期內，英國脫歐的不確定性以及 COVID-19 病例人數減速緩慢，可能會繼續阻延英國市場的進度，但從長遠來看，我們認為該市場的價值具吸引力。

2020年第二季度，中國繼續從 COVID-19 危機中復甦，服務業開始趕上製造業。中國政府還宣布了進一步的刺激措施，包括為家庭發放現金券鼓勵消費。同時中國人民銀行繼續更多的貨幣寬鬆政策。

日本的財政政策具支持性，政府近期批准了第二個刺激方案，價值接近117兆日元 (1兆美元)。不過，該國在貨幣政策以及持續通貨緊縮上的結構弱點，意味著日本與其它發達經濟體相比，可能會保持經濟滯後。

澳洲通過嚴格管理邊境以及封鎖等措施，在 COVID-19 管控方面卓有成效。但高額的家庭債務以及緩慢的薪資增長使得居民消費更為謹慎，這是對該國復甦的一個不利因素。

加拿大的信用卡交易等高頻數據顯示，四月已經觸及低谷。雖然就業完全恢復正常需要時間，但五月的就業報告顯示，復甦正在逐漸展開。

經濟指標



財政刺激

三月以後美國通過的財政刺激方案，為該國的經濟提供了第二次世界大戰之後最大的財政推力。考慮到未來還可能推出更多刺激方案，我們對美國的經濟前景保持樂觀態度。



經濟預測

經濟合作和開發組織（經合組織，OECD）預測歐元區GDP今年將下降9.1%，2021年反彈至6.5%。英國而言，則預計其2020年GDP下降11.5%，2021年反彈9%。



地緣政治風險

雖然中美之間的地緣政治風險在上升，我們不認為當前形勢會導致今年早些時候簽訂的第一階段貿易協議遭到解除。



全球經濟

隨著刺激方案介入以及全球經濟恢復，中國經濟具備在2020年下半年到2021年強勁反彈的良好條件。



市場復甦

我們認為，受貨幣和財政刺激支持，從衰退中的經濟復甦會導致長期的低通脹增長。

各類資產前景分析

股票：偏好非美股

與美國股票相比，我們偏好美國市場以外的股票。一部分原因是由於美股相對昂貴的估值，但我們認為這也體現出，在後新冠復甦時期的第二階段，企業利潤有可能得到改善。相比於防禦型和增長型股票，這對周期型和價值型股票更為有利。而相比於美國，世界其它地區更看好這些股票。

我們也很看好新興市場股票的估值。中國提前解除封鎖，加上額外的刺激措施，應該會讓新興市場廣泛受益。

固定收益：債券普遍昂貴

我們認為政府債券普遍昂貴。在疫情封鎖之後的恢復期，低通脹和鴿派的央行政策應該會限制債券收益率上漲的幅度。我們對高收益和投資級信用債券持中立看法。

貨幣：美元應該會在經濟復甦期減弱

美元一般會在全球經濟下行時上漲，在經濟恢復階段下調。經濟復甦的主要受益者應該是經濟敏感型的商品貨幣——如澳元、新西蘭元以及加拿大元。在2020年年中，我們認為歐元和英鎊被低估。



如欲閱讀2020年全球市場展望 – 第三季度更新完整版本，請流覽以下網址：russellinvestments.com/ca

重要資訊

本《全球市場展望》報告中的觀點可能隨時根據市場或其他條件改變而發生變化，有效日期至2020年6月22日。雖然所有材料均視為可靠，但無法保證準確性和完整性。

本刊物中的任何內容均不構成法律、稅務、證券或投資建議，既不就關於任何投資的適當性發表意見，亦不作任何類型的教唆。本出版物中包含的一般信息都應諮詢持牌專業法律，稅務和投資顧問的建議。

請注意所有投資均有一定程度風險，本金亦有可能損失。投資不一定有穩定回報率，有時會出現負增長。與任何類型的投資組合一樣構建，試圖降低風險和增加回報，無意中可能會減少回報。

請注意多元資產投資與其他所有投資一樣，不能確保一定有利潤或不會蒙受損失。

沒有一套或一組模式能夠準確預測資本市場的回報。對於理性的分析技術未能預測市場極端行為，例如過度興奮或恐慌拋售，我們持謹慎態度。我們的模式乃基於正常合理的金融市場行為作假設，預測市場的模式本質上是不確定的，且隨時會因為種種因素而變化及不準確。羅素投資相信，在評估全球多元化組合中各個元素之間的相對關係時，引用這些資訊的效用是最高的。因此，這些模式能夠不時或在出現極端錯位時期提供見解，協助審慎考慮加持或減持這些元素。這些模式明顯地並非用作市場時機信號。

市場預測是運用分析資料預測市場價格及/或交投模式，並不能反映股票市場或任何特定投資。

在全球、國際或新興市場投資，可能會受到某個國家的政治或經濟環境及相關法規要求的嚴重影響。投資在外國市場，會涉及貨幣波動、政治經濟不穩、不同的會計準則和外國稅制差異的風險。這些證券的流動性較弱以及更加反復。投資在新興或發展中市場，需面對當地經濟架構欠缺多元化及不成熟，政局亦比較為發達的國家欠穩定。

貨幣投資涉及的風險包括本國貨幣或外國貨幣的價值波動。這種風險可能增加或減少與外匯投資相關的回報。

債券投資者需要注意利率、信用、違約以及年期的風險。在一些投資高收益(垃圾)債券或有抵押證券，尤其是牽涉次按的有抵押證券的投資組合裡，本質上是要承受較大風險，例如更為波動、流動性弱、預付資金、不支付收益及違約風險。在一般情況下，當利率向上時，固定收益證券的價格便會下跌。

報告引述的業績為過往業績，不保證將來業績一樣。

倫敦金融時報 100 指數是英國上市藍籌公司的市值加權指數。

指數不受管理，亦不能直接投資。

Copyright© Russell Investments 2020 版權所有。

Russell Investments (羅素投資)，包括 Russell Investments Canada Limited (羅素投資加拿大有限公司) 是在共同管理下的集團公司的營運名稱。Russell Investments (羅素投資) 主要由 TA Associates 持有多數股權，少數股份歸 Reverence Capital Partners 及 Russell Investments' management 所有。

本刊物所見之 Russell 商標和所有與羅素商標有關的權利，由 Frank Russell Company (法蘭克羅素公司) 全權擁有。羅素投資集團旗下成員公司可以在 Frank Russell Company 授權下使用商標。惟羅素投資集團各成員公司不以任何形式附屬 Frank Russell Company 或以 "FTSE RUSSELL" 商標營運的實業。

全球市場展望 – 第三季度更新

CORPCA-00304

(以上內文一切以英文原文為準,中文譯本僅供參考)。