

盛大重启



全球市场展望 - 第3季度最新动态



概要

随着全球范围内由新冠疫情导致的封锁逐步放松，经济复苏的希望让市场出现反弹 – 市场中的超卖情绪也对这一反弹起到了帮助作用。但随着市场情绪回归中性，我们策略师的市场展望亦是如此。

重要市场主题

市场的反弹意味着全球股票或者信用债估值已经不再具有吸引力。另一方面，在大规模财政和货币刺激以及经济重启的背景下，经济周期前景得到改善。不出意外地，投资者的超卖情绪不再如前期那般具有支持性。截至6月中旬，我们的复合逆势指数给出了中性的信号。这意味着来自超卖状况的支持在减弱，市场因为负面新闻而回落的风险较高。

中性价值、中性情绪以及支持性的周期评分，使我们对投资前景持有更为平衡的观点。放眼近期，全球主要市场从三月的低点反弹了约40%后，容易受到负面新闻影响。同时投资者情绪濒临触发我们指标 超买信号的临界线。在中期，我们认为支持性的周期前景应该会让股票表现优于债券。

在美国，最近的历史性经济放缓迎来了相应的大规模财政和货币应对措施。刺激的力度前所未有，并且未来几年有可能不再通胀增长，这表示投资者接下来可能会赢得超出平常的股票风险溢价。但美国的新冠感染率仍然较高，所以显而易见第二波的疫情反弹会是一个需要密切关注的风险。同时，美国即将到来的11月大选似乎势均力敌。如果民主党总统候选人乔·拜登获得决定性领先优势，会得到市场更大的关注。

进入新冠危机之后，欧洲的劣势是缺乏政策弹药，但该地区的政策响应出人意料地向着好的方向发展。例如，欧洲中央银行资产买入计划的增幅达GDP（国民生产总值）的12%。欧洲的金融和周期敏感型板块敞口——例如工业、原材料和能源，有可能在复苏的第二阶段，即经济活动恢复、收益率曲线变陡时跑赢大盘。

在英国，新冠造成的经济不确定性叠加英国脱欧谈判，使英国市场雪上加霜。FTSE 100指数体现了这一点，它是主要发达国家股票指数中表现最差的。短期内，英国脱欧的不确定性以及新冠病例人数减速缓慢，可能会继续抑制英国市场，但从长期来看，我们认可该市场的价值。



2020年第2季度，中国继续从新冠危机中恢复，服务业板块开始赶上制造业板块。中国政府还宣布了进一步的刺激措施，包括为家庭发代金券鼓励消费。同时中国人民银行也在继续保持货币政策的适度宽松。

日本的财政政策变为支持性，政府近期批准了第二个刺激方案，价值接近117兆日元（1兆美元）。不过，该国在货币政策以及持续通货紧缩上的结构弱点，意味着日本与其它发达经济体相比，可能会保持经济滞后。

澳大利亚通过严格管理边境以及封锁等措施，在新冠管控方面卓有成效。但高额的家庭债务以及缓慢的薪资增长使得居民消费更为谨慎，这是该国复苏的一个不利因素。

加拿大的信用卡交易等高频数据显示，四月已经触及低谷。虽然就业完全恢复正常需要时间，但五月的就业报告显示，复苏正在逐渐展开。

经济指标



财政刺激

三月以后美国通过的财政刺激方案，为该国的经济提供了二战之后最大的财政推力。考虑到未来还可能推出更多刺激方案，我们对美国的经济前景保持乐观态度。



经济预测

经济合作和开发组织（经合组织，OECD）预测欧元区GDP今年将下降9.1%，2021年反弹至6.5%。英国而言，则预计其GDP2020年下降11.5%，2021年反弹9%。



地缘政治

虽然中美之间的地缘政治风险在上升，我们认为当前形势会导致今年早些时候签订的第一阶段贸易协议遭到解除。



全球经济

随着刺激方案介入以及全球经济恢复，中国经济具备在2020年下半年到2021年强劲反弹的良好条件。



市场复苏

我们认为，受货币和财政刺激支持，从衰退中的经济复苏会导致长期的低通胀增长。

资产类别前景分析

股票：对非美股票的偏好

与美国股票相比，我们偏好非美市场的股票。一部分原因是由于美股昂贵的相对估值，但我们认为这也体现出，在新冠后恢复时期的第二阶段，企业利润有可能得到改善。相比于防御型和成长型股票，这对周期型和价值型股票更为有利。而相比于美国，世界其它地区更看好这些股票。

我们也很看好新兴市场股票的估值。中国提前解除封锁，加上额外的刺激措施，应该会让新兴市场广泛受益。

固定收益：债券普遍昂贵

我们认为政府债券普遍昂贵。在疫情封锁之后的恢复期，低通胀和鸽派的央行政策应该会限制债券收益率上涨的幅度。我们认为高收益和投资级信用债券持中立看法。

货币：美元应该会在恢复期削弱

美元一般会在全球经济下行时上涨，在经济恢复阶段下调。复苏的主要受益者应该是经济敏感型的商品货币一如澳元、新西兰元以及加拿大元。在2020年年中的时点，我们认为欧元和英镑被低估。



请访问

russellinvestments.com 阅读《2020 年全球市场展望 - 第 3 季度最新动态》的完整报告。



重要信息

本全球市场展望报告中的观点可能会根据市场或其他情况而随时发生变化，当前更新日期截至 2020 年 6 月 22 日。虽然所有材料均可视为可靠，但不能保证其准确性和完整性。

本公告之原文版本乃官方授权版本。译文仅供方便了解之用，烦请参照原文，原文版本乃唯一具法律效力之版本。

本材料中所阐述的信息、分析或观点仅作为一般信息提供给读者，不应被任何个人或机构作为对其具有针对性的建议或推荐对待。任何使用上述材料的个人或机构都应咨询其可信赖的，并能够针对其具体情况做出建议的律师、会计师、财务或税务咨询顾问。本材料不构成对任何证券的买卖的要约、邀请或建议。本材料中的任何内容均不构成任何法律、税务、证券或投资建议，也不构成任何对投资适当性的观点或任何形式的邀请。上述观点可随时根据市场或其他条件而发生更改，并且以页首所示时间为最后更新时间。版权归罗素投资 2020。保留所有权利。本材料为罗素投资专有。本材料依据情况基础提供，并不包括任何保证。本材料所包含的信息是从我们认为可靠的来源处获得，但我们不保证信息的准确性和完整性。您可以通过在罗素投资的公司微信公众号“罗素投资 Russell Investments”中留言来与我们取得联络。罗素投资管理（上海）有限公司为一家外商独资企业。社会信用代码：91310115329567272D，地址：上海市浦东新区银城中路 501 号 5605 室。罗素投资的所有权大部分被 TAA Associates 所管理的基金所持有，小部分被 Reverence Capital Partners 所管理的基金以及罗素投资的管理层所持有。Frank Russell Company 是本材料中的罗素商标以及所有与罗素商标相关的权利的所有者，Frank Russell Company 特许罗素投资集团的成员公司使用上述罗素商标以及所有与罗素商标相关的权利。罗素投资集团的成员公司与 Frank Russell Company 以及任何在“FTSE RUSSELL”品牌下运营的实体均不存在任何形式的隶属关系。

russellinvestments.com/cn