

Q2 2022

全球市场展望

尚未脱轨



russellinvestments.com/cn

概要

俄乌战争加剧全球经济的短期增长风险，并可能导致通货膨胀在更长时间处于高位。虽然不确定性很高，但我们认为股市已经超卖，如果紧张局势在未来几个月缓解，股市应该会回升。

重要市场主题

俄乌冲突给市场带来短期风险，而且也使长期前景蒙上阴影。直接影响来自能源价格高企、食品价格上涨及供应链中断。更长期的问题是俄罗斯与西方之间的新冷战、军费增加以及进一步打击全球化。这场战争是欧洲的决定性时刻，欧洲或许面临需要解除几十年来对俄罗斯能源的依赖，加快可持续能源转型及重建军事能力的局面。

我们认为，该冲突将导致全球增长放缓（其中欧洲受到的打击最大）以及通货膨胀上升。即使如此，我们认为，如果冲突缓和且全球能源价格稳定，今年的全球增长仍可能高于趋势水平。虽然高于趋势的增长率应该会支持股票，而不是债券和现金，但乌克兰战争带来重大的不确定性，可能意味着市场波动加剧。

鉴于美国的能源独立性和商品消费在 GDP 中的占比较低，我们预计美国将成为这次冲突中最具韧性的全球经济体之一。此外，鉴于市场定价目前已反映美联储在 2022 年剩余每次会议均加息，我们认为这对市场而言是一个成熟的风险因素。

在欧洲，俄乌冲突造成重大的不确定性，由于欧洲对俄罗斯天然气和石油的依赖，主要风险来自能源价格。俄罗斯决定关闭对欧洲的能源出口，或欧洲政府决定抵制俄罗斯能源，均可能引发经济衰退。我们认为，鉴于俄罗斯需要石油和天然气收入及欧洲对俄罗斯能源的依赖，发生这种情况的可能性不大——但我们认为不能完全排除这种可能性。另一方面，能源价格的短暂冲击可能导致欧洲经济在 2022 年下半年复苏。这种前景可能使反映欧洲经济和货币联盟的 MSCI EMU 指数回升。



英国经济年初势头强劲，但由于英格兰银行收紧政策、俄乌冲突导致能源价格高企以及计划上调国家保险征税（实际上是加税）以资助英国国家医疗服务体系，英国经济增长可能会放缓。尽管存在经济顾虑，但富时 100 指数一直是今年表现优异的股票市场之一。该指数的商品股及受益于加息的金融股敞口较高，而几乎没有最近承压的科技股敞口。

在中国，政府最近宣布了高于预期的 2022 年 GDP 增长目标 5.5%。尽管如此，中国经济继续面临压力，我们预计将需要出台更多刺激措施才能接近该增长目标。此外，新冠疫情仍对中国经济构成挑战，主要原因是中国政府的清零政策。

尽管我们仍预计日本将实现高于趋势的增长率，但乌克兰的冲突和中国最近的疫情应对措施加剧了挑战。作为能源产品和食品的进口国，日本因俄乌战争而面临更高的价格。

在澳大利亚，劳动力市场在过去三个月收紧，但工资增长仍在合理可控范围内。这使澳大利亚储备银行 (RBA) 比很多全球央行更有耐心。虽然我们认为市场对 RBA 加息的定价过于激进，但我们也预计该央行今年至少会加息一次。

我们认为加拿大将受益于不断上涨的商品价格，尤其是能源价格。我们对 2022 年 GDP 增长的预测保持于 3.8% 不变，但商品通货膨胀加速上升增加了这个前景的不确定性。我们认为这将使加拿大银行在方法上更加谨慎，今年可能会再加息三到四次。

经济展望



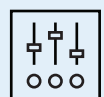
欧洲增长放缓

由于乌克兰战争的影响，我们已将欧洲 2022 年 GDP 增长率预测下调至 2.5%。



美国增长预测

我们认为乌克兰的冲突不太可能使美国今年的增长减少 0.5% 以上，并预测 2022 年的 GDP 增长率为 3.0%。



美联储加息

市场预计美联储今年将再加息六次。我们认同美联储将继续加息，以使政策利率恢复至 2.25% 左右的中立水平。



中国刺激措施

我们预计中国人民银行将在 2022 年出台更多宽松措施，包括降息及以基础设施支出形式增加财政支出。



欧洲央行货币政策

我们认为欧洲中央银行今年将更加关注增长风险，而非通货膨胀。虽然市场预计欧洲央行将在 2022 年加息两次，但我们认为，由于能源价格上涨减缓经济增长，利率可能会保持不变或仅上调一次。

资产类别前景分析

股票：小幅偏好非美国发达市场股票

尽管发生了乌克兰战争，但相对于美国股票，我们小幅偏好非美国发达市场股票。如果冲突平息，高于趋势的全球增长应有利于估值相对较低的非美国市场。

固定收益：政府债券的估值参差

我们认为政府债券估值在最近的抛售之后参差，美国债券目前估值合理，而日本、德国和英国债券仍然昂贵。收益率将面临持续通货膨胀压力和央行的鹰派压力。我们看到的一个利好因素是，市场已经完全消化大多数央行的鹰派前景，这应该会限制政府债券的进一步抛售程度。

货币：如果俄乌冲突缓解，美元可能会走弱

由于美联储的鹰派取态及美元在俄乌冲突期间的避险吸引力，美元今年已经上涨。我们认为，如果冲突消退，以及通货膨胀在今年后期降温导致美联储收紧政策的力度低于市场目前的预期，则美元应该会走弱。在此情况下，主要受益货币可能是低估程度日益增加的欧元及因商品价格通货膨胀和中国增长忧虑而走弱的日元。



请访问

russellinvestments.com/cn

阅读完整的《2022 年全球市场展望——第二季度最新动态》。

IMPORTANT INFORMATION

The views in this Global Market Outlook report are subject to change at any time based upon market or other conditions and are current as of March 28, 2022. While all material is deemed to be reliable, accuracy and completeness cannot be guaranteed.

本材料之原文版本乃官方授权版本。译文仅供方便了解之用，更多内容烦请参照原文，原文版本乃唯一具有法律效应之版本。

本材料中的观点基于创作时的市场环境及其他因素，随着时间变化和市场环境及其他因素的改变，本材料中观点也可能发生改变，并且以页首所示时间为最后更新时间。本材料所包含的信息是从我们认为可靠的来源处获得，依现况基础提供，但我们不保证信息的准确性和完整性。

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。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。任何使用本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。

版权©罗素投资2021。保留所有权利。本材料为罗素投资专有，未获得本公司的事先书面同意，任何人不得对本材料的内容进行任何形式的复制、转发，如需引用或转载本材料所载内容，请务必联络本公司并获得许可，并注明来源于“罗素投资”，且不得对本材料中的任何内容进行有违本公司原意的删减或修改。

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TA Associates所管理的基金所持有，小部分被 Reverence Capital Partners所管理的基金、罗素投资的管理层以及Hamilton Lane Incorporated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。

2022 Global Market Outlook – Q2 update

UNI-11950

russellinvestments.com/cn