

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“被抑制的兴奋市场”。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。

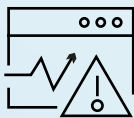
中国已经公布2024年的GDP增速目标在5%左右。为了实现该目标，中国政府可能会出台更多的刺激政策。

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市场表现。我们预计日本经济在2024年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。

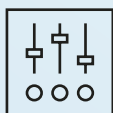
加拿大方面，我们认为在未来12-18个月里大概率不会发生经济衰退，加拿大央行很可能在2024年年中启动降息。

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。



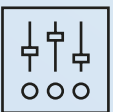
欧洲回升

我们认为欧洲银行贷款回升意味着该地区的正向经济动能将可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基点。考虑到英国经济内在低迷，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，如果未来几年里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。我们认为这种双向风险一定会将美元导向中性立场。



请前往russellinvestments.com/cn阅读

[《2024年全球市场展望：二季度动态》](#)的完整内容

IMPORTANT INFORMATION

本《全球市场展望》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，且更新日期截至2024年3月27日。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之版本。

本材料由罗素投资编制。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。在任何情况下，对任何直接或间接使用本材料或者据此进行投资所造成的一切后果或损失，罗素投资不承担任何责任。

本材料除了具体指出的内容，其余数据均来源均于罗素投资。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，且罗素投资不对任何其他形式的错误、疏忽及遗漏所导致的责任负责。本材料中关于任何过往指标或模拟测算结果仅作参考，不代表未来表现，且没有证据表明这些过往指标或模拟测算结果一定会实现。投资价值及其收益可能升跌，罗素投资对此概不作出保证，您可能会失去全部或部分投资本金和收益。

版权©罗素投资2024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、传播或引用。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, 联系地址: 上海市浦东新区陆家嘴环路479号56层5605室。罗素投资的所有权大部分被TA Associates Management, L.P.所管理的基金持有, 小部分所有权主要被Reverence Capital Partners, L.P.所管理的基金持有。罗素投资的某些员工以及Hamilton Lane Advisors, LLC亦持有小部分非控制所有权。

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。

2024 Global Market Outlook – Q2 update

AUSF1-01194

russellinvestments.com/cn