全球市场评论

回到未来

BMO Private Investment Counsel Inc. | 2021 年 6 月

“等一下，博士。你是说你用 DeLorean 跑车建造了一台时光机吗？”

——马蒂 • 麦克弗莱，*回到未来*，1985 年

2020 年 3 月至今，我们似乎一直被困在另一种现实中，努力想要回到新冠疫情爆发前的生活方式。在经历了多次重新开放的尝试和全球超过 350 万人不幸死亡之后，我们正朝着这个目标快速迈进。 只不过，这一次将由疫苗带领我们踏上回家之路，而不是装有通量电容器的魔幻座驾 DeLorean。

但是，未来已然不同。围绕可持续和可再生基础设施支出的重大转变正在发生。尽管美国总统乔 • 拜登可能无法获得他要求的全部 2.3 万亿美元以用于基础设施支出，但我们可以预见到巨大的财政支出规模。

5 月，石油巨头们在同一天中接连遭遇三场具有里程碑意义的挫败，成为向清洁能源转型的标志性事件。首先，一家小型激进对冲基金在埃克森美孚（ExxonMobil）至少赢得两个董事会席位，其目标是迫使管理层开始将重心偏离化石燃料。其次，雪佛龙（Chevron）股东投票通过一项要求该公司减少碳足迹的提案。第三，一家荷兰法院裁定荷兰皇家壳牌公司（Royal Dutch Shell）必须在 2030 年之前将其碳排放量减少 45%。

需要说明的是，石油对全球经济至关重要，并且在可预见的未来仍将如此。短期内，我们不太可能像马蒂那样驾驶着 DeLorean 钚燃料汽车——尽管电动汽车市场预计将呈指数级增长。

尽管存在一些波动性以及地缘政治紧张局势加剧，但大多数主要股票市场在 5 月份都表现良好。债券收益率在第一季度的飙升之后保持稳定。它们目前十分接近 2020 年 2 月中旬的水平，当时随着市场对新冠疫情的担忧加剧，债券收益率开始大幅下降。

加拿大——12.1 亿瓦！

尽管大多数省份仍处于封锁状态以应对第三波新冠疫情，但随着疫苗接种率的攀升，总体病例数开始下降。到 5 月底，大约 60%的加拿大人至少已经部分接种疫苗，这一比例高于美国，使之成为全球疫苗接种率最高的国家之一。

安大略省的目标是在夏季结束前让大多数居民完成疫苗接种，并准备在本月底逐步放宽限制。加拿大总理贾斯汀 • 特鲁多表示，在考虑重新开放美加陆地边界之前，他希望 75%的加拿大人完成疫苗接种且每日病例数呈下降之势。

在经历了有记录以来最糟糕的一年之后，加拿大经济在 2021 年第一季度增长 6.5%。尽管许多地区实施间歇性封锁，但 3 月份 GDP 环比增长 1.1%，同比增长 6.6%。鉴于在未来几周内全国有望陆续重新开放，经济学家预计今年接下来的时间将迎来强劲增长。总体而言，加拿大经济预计将在 2021 年增长 6%以上（基数较低），2022 年增长 4%以上。

加拿大央行（BoC）继续削减对加拿大政府债券的购买规模。4 月份，加拿大央行表示，基准利率的上调时间可能会早于此前的预期，甚至可能在美联储采取类似举措之前。基准利率目前处于 0.25%的超低水平。

在度过了一个令人印象深刻的财报季后，金融市场状况保持健康，尤其是银行部门。在大宗商品价格强势

推动等因素的作用下，标准普尔/多伦多综合股票指数（S&P/TSX）5 月份上涨 3.45%并创下历史新高，有史以来首次接近 20,000 点。 西德克萨斯中质原油（WTI）和加拿大石油标杆价格加西选择（WCS）分别攀升至每桶 67 美元和 52 美元。出于对通胀的担忧，黄金价格升至 1,900 美元。5 月份，随着市场开始消化加拿大提前加息的可能性，加元兑美元汇率上涨 2%。

加拿大国债收益率曲线在第一季度趋于陡峭之后，本月相对平坦。10 年期国债收益率为 1.48%，3 年期收益率为 0.51%。

美国——时速 88 英里

5 月，世界最大经济体继续复苏。在本月的最后一周，首次申请失业救济人数降至新冠疫情爆发以来的最低水平，失业人数连续第四周下降。

自 2020 年 6 月以来，每日新增新冠肺炎确诊病例的 7 天移动平均值首次降至 30,000 以下。虽然现在有一半的美国成年人已完成疫苗接种，但“疫苗犹豫”问题使得最近几周的接种进度有所减缓。

美联储每月购买 1200 亿美元的抵押贷款担保证券和美国国债。这样的购买规模，加上处于历史低位的利率水平，为股市提供了强大的支撑。投资者现在想知道美联储何时开始缩减资产购买规模。与 3 月份相比，4 月份消费价格指数环比上涨 0.8%，同比涨幅为 4.2%，是美联储 2%上限目标的两倍。尽管美联储坚持认为通胀上升是“暂时的”，但 4 月的政策会议纪要显示，如果价格继续上涨，它将随时准备采取行动。

5 月下旬，拜登总统下令美国情报部门加紧调查新冠病毒的起源。北京予以回击并指责美国“政治操纵和推卸责任”。

拜登总统将于 6 月 16 日在瑞士会见俄罗斯总统弗拉基米尔・普京，目前美俄两个大国之间的关系正处于冷战后的低谷。在拜登政府对俄罗斯企业实施制裁并驱逐俄罗斯外交官之后，近期两国紧张局势升级；与此同时，俄罗斯盟友白俄罗斯迫降一架瑞安航空公司的飞机，旨在拘捕一名有影响力的政治异议人士。在阵亡将士纪念日，美国及其包括加拿大在内的盟国通过一个名为“盟军天空”的行动发出针对俄罗斯的警告。在 12 小时的演习行动中，来自 22 个北约成员国的近 100 架飞机集结并飞越北大西洋公约组织的所有成员国上空。

美国股市 5 月小幅上涨，回报率为 0.70%。来自金融市场数据提供商 Refinitiv 的数据显示，自 1994 年以来，标准普尔 500 指数公司超过盈利预期的平均幅度为 3.6%。在本财报季，它们超出盈利预期的平均幅度为 22.8%。强劲的业绩表现意味着标准普尔 500 指数公司有望录得自 2010 年以来最快的企业盈利增长，从而继续支持我们偏重美国股票的立场。

欧洲和英国——新冠疫情渐形渐远

在最近发布的经济展望中，经济合作与发展组织（OECD）大幅调升英国的经济增长预测。另一方面，该组织也表示，受新冠疫情和英国脱欧的双重影响，在七国集团成员国中，英国遭受经济损害的持续时间将是最长的。

经合组织认为英国的疫苗接种计划取得成效，预测 2021 年英国 GDP 将增长 7.2%。截至 5 月 31 日，根据统计数据网站 Our World in Data，大约 60%的英国人至少已经接种一剂疫苗。尽管政府的目标是在 6 月完全解除疫情封锁，但英国首相鲍里斯・约翰逊表示，谨慎是有必要的，因为来自印度的新病毒变种可能导致重新开放计划推迟。

英国股市基本保持平静。5 月，英国富时 100 指数（FTSE 100）上涨 1.08%，成为表现最差的西欧基准指数。市场似乎已在很大程度上消化了复苏的积极影响，尽管彭博行业研究（Bloomberg Intelligence）认为该指数估值仍然具有吸引力——相比于整个欧盟市场，其折价幅度高达 25%。欧洲斯托克 50 指数（欧洲股市）在 5 月份上涨了 2.5%。

在整个欧洲，疫苗接种速度的加快和限制措施的逐步放松引发乐观情绪，尤其是依赖旅游业的国家。西班牙经济在 2020 年收缩了近 11%，但西班牙股市（以 IBEX 35 衡量）5 月份的涨幅超过 3.9% 。欧盟委员会估计，今年

欧盟经济的平均增长率将达到 4.2%，这是各成员国经济继 2020 年收缩 6%之后的显著改善。

中国——风驰电掣

得益于全球经济体持续快速复苏产生的旺盛需求，中国出口强劲增长。 4 月，中国出口较 2020 年 4 月同期增长 32.3%，进口增长 43.1%，这主要归功于国内需求走强和大宗商品价格飙升。尽管这一时期的进口表现不同凡响，但中国 4 月份的贸易顺差仍达到 428.5 亿美元。

上证综合指数在 5 月份上涨了 5%。至 5 月底，投资者通过沪港通和深港通计划购买了价值近 500 亿元人民币（约合 77 亿美元）的 A 股股票，该计划允许国际投资者交易在内地市场上市的股票。

日本——新冠疫情大行其道

随着夏季奥运会将于 7 月 23 日开幕，日本正在竭力控制冠状病毒的传播。日本首相菅义伟近期宣布将新冠疫情紧急状态延长 20 天。缓慢的疫苗推广加上新的病毒变种导致东京和大阪地区的感染人数激增。日本目前仅有大约 8%的人口接种了疫苗。

最近的民意调查显示，大多数日本人赞成取消或推迟东京奥运会。然而，首相菅义伟决心如期举办本届奥运会。投资者还担心，奥运会可能引发新的疫情并导致政治不稳定，从而对日本股市构成压力。根据牛津大学的一项研究，日本将花费约 154 亿美元用于举办本届奥运会，使其成为有史以来最昂贵的奥运会之一。

日经指数继 4 月的下跌后小幅回升，5 月上涨 0.16%。乐观情绪主要源于政府加快疫苗接种的努力、每日新增病例数下降以及日元贬值对出口的促进作用。

我们的策略

通胀上升一直是许多投资者考虑的首要问题。我们可能会进入一个通胀持续走高的时期。或者，在 2020 年的急剧下跌和供应链中断之后，我们可能只是经历着一个短暂的高成长时期（相对于较低的基数而言）。随着我们着手度过新冠疫情的修正阶段，情况将会在未来几个月变得明朗。

我们认为，由于大宗商品价格上涨和供应链的潜在变化等因素，通胀可能会保持温和上扬，但也认为通胀水平大幅上升是暂时的。自第一季度以来，债券收益率一直处于停滞状态，表明许多市场参与者持相同的看法。鉴于我们专注于中短期债券，我们的核心固定收益敞口受利率变动的影响较小。

我们总体上保持温和看涨的观点，鉴于持续的支持性财政货币政策以及美国公司的多样性和质量，我们继续维持对美国股票的小幅偏重策略。

结语

> “你怎么不扮成一棵树滚远点儿呢？”
> ——毕夫 • 添南, *回到未来*

对于大多数主要经济体而言，第三波新冠疫情似乎正在消退。加拿大在重新开放准备方面略显迟滞，但疫苗接种率的大幅上升使我们有望摆脱大流行的困境。在经历了预期中的第二季度经济放缓之后，料将迎来 GDP 的加速增长。

终于，我们准备好回到原有的生活方式。 也许没有什么比球迷重新涌入 NHL 冰球联赛和 NBA 篮球联赛的赛场、以及多伦多枫叶队在抢七大战中告负更能代表我们正在经历的这一切了。

果您有任何疑问或想讨论您的投资，
请联系您的 BMO 金融专家。

BMO Private Wealth
私人财富管理

本文内容依据证券发行商的报告、统计数据和行业资讯编写而成，我们认为这些信息可靠，但并不一定准确和完整。文中所表达的观点仅代表我们当前的观点，如有变化，恕不另行通知。BMO Private Investment Counsel Inc.对因使用文中观点或内容造成的任何损失不承担任何责任。本文中的任何信息、观点、估计和预测及其他资料不应被视为文中所提及任何产品或服务（包括但不限于任何商品、证券或其他金融工具）的出售要约、购买要约或请求，这些信息、观点、估计和预测及其他资料也不应被视为投资建议、税务建议，为达成任何交易的推荐，或是对任何交易预期收益的担保或保证。

在未向专业投资顾问征求适当建议的情况下，您不应根据或依赖于本文中包含的信息做出投资决策。

BMO Private Wealth（BMO 私人财富管理）是一个品牌名称，代表由 Bank of Montreal（蒙特利尔银行）及其从事私人理财产品和服务的附属机构组成的业务集团。并非所有产品和服务都由 BMO Private Wealth 内部法人实体提供。银行服务通过蒙特利尔银行提供。投资管理、财富规划、税务规划和慈善规划服务通过 BMO Nesbitt Burns Inc.（蒙特利尔银行利时证券）和 BMO Private Investment Counsel Inc.（蒙特利尔银行私人投资咨询）提供。不动产、信托和托管服务通过 BMO Trust Company（蒙特利尔银行信托公司）提供。BMO Private Wealth 法人实体不提供税务咨询服务。BMO Nesbitt Burns Inc.是加拿大投资者保护基金和加拿大投资业监管组织的成员。BMO Trust Company 和 BMO Bank of Montreal 均为 CDIC（加拿大存款保险公司）的成员。

®代表 Bank of Montreal 的注册商标，享有使用许可。