

# 全球市场评论

## 令人期待的一年

BMO Private Investment Counsel Inc. | 2021年1月

“人类在隐喻中思考，通过故事来学习。”  
——玛丽·凯瑟琳·贝特森

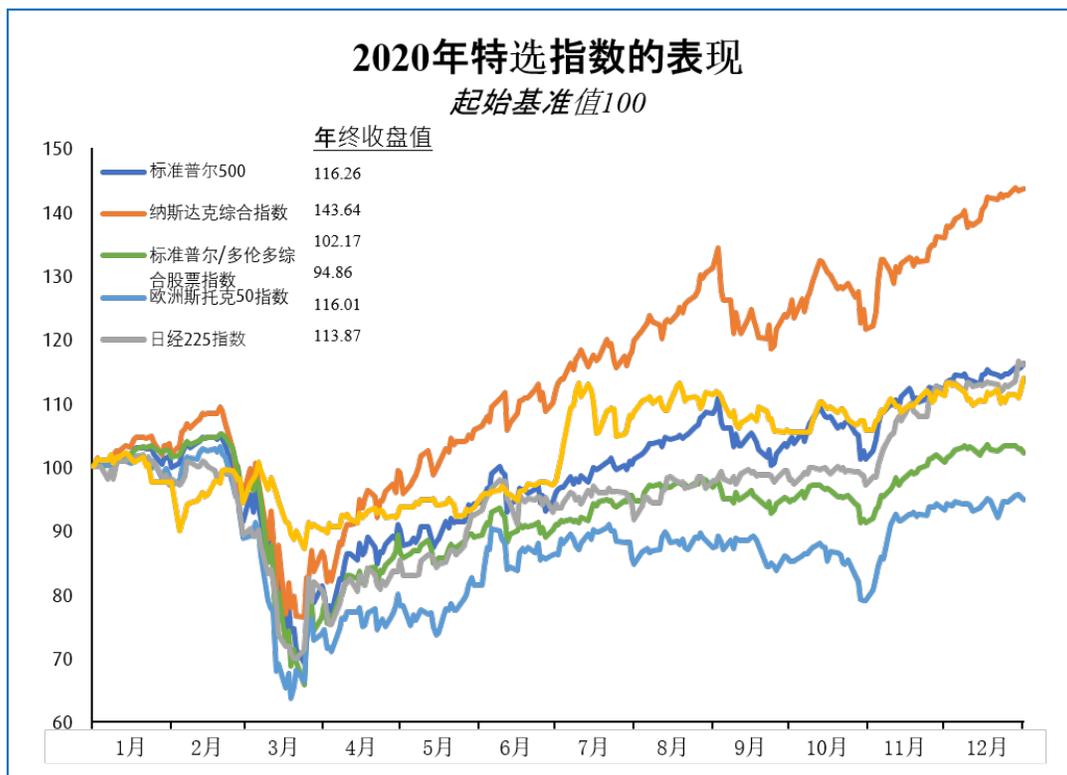
一年前，我曾写到好莱坞在圣诞节期间以大片上映庆祝假日季到来的传统。然而，拜新冠疫情大流行所赐，今年的好莱坞大片欠奉。我们中的许多人在2020年的大部分时间里深居简出，宅在家中观看迪士尼和Netflix等流媒体服务播出的热播剧，而不是大屏幕影片。

在这极不平凡的一年中，我们目睹的扣人心弦的事件远胜于好莱坞推出的任何星光熠熠的大制作。生活步上科幻电影的后尘，例如2011年上映的《传染病》。

去年的这个时候，我们还认为美国总统大选将是2020年最富戏剧性的故事情节。然而，纷乱的事令人应

接不暇。去年5月，乔治·弗洛伊德之死使得种族不公议题成为瞩目焦点。全球各地的游行示威旨在唤起个体责任感，以促进社区和工作场所中的种族平等、多样性和包容性。

11月的总统大选令人记忆犹新，上演着异乎寻常的一幕，导致剧情迂回转折。美国总统唐纳德·特朗普仍然拒绝承认输给当选总统乔·拜登。自11月中旬以来，特朗普的多项诉讼和未经证实的欺诈指控使大选报道一直占据头版。即便如此，它只是使得人们的注意力暂时从新冠疫情的话题上转移开，新冠疫情才是这一年中地球上的每一个人最刻骨铭心的故事。



去年3月，随着新冠疫情导致各个经济体实施封锁措施，股票市场经历了史上最剧烈的暴跌之一。数十年来最急剧且最猛烈的一次全球衰退接踵而至。之后股市和全球经济迎来快速复苏。

2020年的投资主线始于“由盛转衰”，最终却“由衰转盛”。这一年中，有钱可赚的领域不在少数。受益于全球封锁措施和居家办公指令的公司位居榜首：

Netflix, Amazon, Zoom, Peloton 和 Shopify 是其中的代表。总体而言，技术板块引领全球股市走高。公司债券和高收益债券从3月份抛售引发的深度冰点状态恢复过来。世界各地的央行纷纷出手相救——它们设定极低的利率水平并推出量化宽松计划，允许央行购买这些资产。经济呈现K形复苏：一些行业迅速反弹，而另一些行业仍然疲软。能源、旅行、休闲和房地产则成为投资者在2020年理应避开的领域。

## 加拿大——长篇故事

对于加拿大股市而言，这是一个迈向复苏的故事。得益于技术和材料板块的强劲表现，加拿大股市全年的回报率为2.2%（以标准普尔/多伦多综合股票指数衡量）。Shopify 的出色表现令科技股得以提振。Shopify 是一家帮助商家开展在线销售的软件提供商。黄金和林产品等大宗商品价格走强推动材料板块上扬。由于油价自2020年初的水平下跌22%，能源成为标准普尔/多伦多综合股票指数中表现最差的板块。沙特阿拉伯与俄罗斯之间的价格战对油价造成猛烈打击。在全球经济增长受新冠疫情封锁措施和工厂关闭的影响而放缓的情况下，即使在纷争结束之后，油价仍然低迷不振。由于旅行者减少，航空燃油的消耗量直线下降。

这一年，加拿大国债成为投资领域的关键角色。加拿大央行迅速采取行动，提供流动性以及应对新冠疫情的救助措施。加拿大央行将隔夜利率目标下调至0.25%，并提出一个前所未有的量化宽松水平和前瞻性指导。该措施旨在维持低利率，以便借贷成本保持在较低水平。在最近的政策会议上，加拿大央行继续坚持这一路线，承诺将继续按照目前每周40亿加元的节奏购买政府债券。

加拿大央行预计，随着第二波新冠疫情来袭以及封锁措施再次启动，加拿大经济将陷入疲软状态。目前的失业率为8.5%，远高于疫情之前5.5%的水平。通货膨胀率仍处于低位，远低于央行设定的2%的通胀目标。鉴于地区封锁措施的制约因素和疫苗接种时间表的不确定性，2021年的失业率、通胀率和经济增长率等经济数据将难以预测。尽管如此，随着2021年的推进以及越来越多的加拿大人接种疫苗，我们预计经济增长和就业数字改善指日可待。

加元的表现令人惊喜——加元从3月的低点回升，并在12月达到年内新高。加元走强得益于投资者风险偏好上升。当诸如美元等避险资产失去吸引力时，美元指数随之回落。我们预计加元将随着全球增长的回升和大宗商品需求的增加而继续走高。

## 美国——现实比虚构更魔幻

当新冠疫情传播开始引起担忧和恐慌时，美国股市急转直下；在那之后，它一再无视经济封锁、围绕美国大选结果的不确定性以及第二波乃至第三波新冠疫情的负面影响。2020年，标准普尔500指数攀升16.3%，与2019年的涨幅不相上下。即便如此，相比于以技术股为主的纳斯达克综合指数全年飙升43.6%，这一涨幅仍显得黯然失色。

在展现出强大的弹性之后，美国消费者在2020年末开始将钱包捂在口袋里。激增的确诊病例正在拖累经济复苏的进程。联邦救助计划即将到期对家庭收入产生负面影响。美国人对国会通过的新冠肺炎大流行救助计划翘首以盼，但该计划受到特朗普总统的批评。特朗普希望向美国国民发放2000美元支票，而非拟议中的600美元救济金——尽管大多数共和党参议员对此持反对意见。

3月，美联储采取果断行动：将利率下调至接近零，并启动一项资产购买计划。在可预见的将来，这些政策可能会保持不变。

特朗普总统任期的最后一个月行将结束，2020年总统大选的结果也已尘埃落定。由于没有找到选举欺诈的

证据，法律诉讼似乎山穷水尽，而总统本人也已承认败选，当选总统乔·拜登将于1月20日正式宣誓就职。尽管如此，特朗普总统仍坚称选举被人为操纵的不当说辞。选举人团已于12月14日正式宣布拜登赢得选举。1月份举行的大选结果认证程序以往一贯波澜不惊，尽管此次认证因示威者冲击国会大厦引发的骚乱而暂停，但选举结果认证现已完成。

与此同时，佐治亚州两个关键的参议院席位皆由民主党候选人获得。随着民主党赢下这两个席位，且卡马拉·哈里斯（中文名贺锦丽）作为副总统将有权投决定性的一票，意味着民主党已重新掌控国会两院。若参议院由民主党掌控，将更有利于拜登总统推行重大的政策转变。其中一些改变包括税收政策和更大规模的财政刺激方案。

## 欧洲和英国——脱欧大戏落幕

自从英国表决离开欧盟、历经长达近五年的波折之后，英国和欧盟最终达成一项脱欧协议，从而避免了可能出现的混乱局面。这项新协议涵盖了从贸易乃至双方渔业捕捞数量的方方面面。双方将继续维持零关税贸易，但两大经济体之间的雇员自由流动将告终止。

随着英国出现一种具有高传染性的新冠病毒变异毒株，围绕着首批新冠疫苗批准和分发的兴奋之情迅速烟消云散。多国立即对英国旅行者关闭边境，英国大部分地区也采取封锁措施以阻止病毒蔓延。

尽管欧洲股市从新冠疫情大流行引发的暴跌中逐渐复苏，但2020年仍然收跌5%（以欧洲斯托克50指数衡量）。由于意大利和西班牙观光地区的疫情严重，欧洲经济的复苏仍需更长时间。脱欧谈判引发的持续担忧导致英国股市落后于欧洲市场：2020年全年跌幅超过14%。

## 中国——年度大片

2020年伊始，中国宣布新型冠状病毒的首批确诊病例。全球市场对此置若罔闻，直至1月底确诊病例开始攀升，旅行者将新冠病毒传播至世界各地。2月，股市无

视新冠疫情引发的担忧，并创下历史新高。随后，疫情的蔓延改变了一切，旅行禁令、边境关闭和取消职业体育赛事等措施的纷纷出台。

与此同时，中国正在通过严厉的封锁措施逐步遏制病毒的传播。中国既是第一个遭受新冠疫情沉重打击的主要经济体，也是第一个控制住疫情的主要经济体。中国股市是最早复苏的股票市场之一，但随着其他市场重新站稳脚跟，它未能在2020年的最后几个月与全球市场保持同步增长态势。上证综指2020全年实现13.9%的正收益率。

随着社会和经济活动趋于正常且出口增加，中国的GDP迅速反弹。中国是过去12个月中唯一出现正增长的主要经济体。预计中国经济明年将全面复苏，GDP增长率达到8%。政府将把注意力转向第十四个五年计划（2021-2025年）的实施。优先要务将包括扩大内需、加强社会保障、改革税收以促进收入和财富平等以及对技术领域加大投入等。

## 日本——复苏神话

整个2020年，大多数发达国家都饱受新冠疫情的困扰；然而，受到销售税上调的影响，日本经济可谓雪上加霜。幸运的是，中国市场的复苏带动了日本经济的复苏。日本的GDP在第三季度转为正增长，环比增长5%，10月继续增长1.8%。2020年，日本股市表现良好，日经指数上涨16%。

在新任首相菅义伟的领导下，日本政府继续致力于提振该国经济。日本政府为下一个财政年度制定了有史以来规模最大的预算案，总额为107万亿日元（约合1.03万亿美元）。

## 我们的策略

我们对未来的乐观情绪掺杂着谨慎和顾虑，因为现实往往事与愿违。我们的积极看法很大程度上取决于新冠疫苗在全球范围内的平稳推广，尽管疫苗分发面临重大挑战，可能造成大规模疫苗接种的时间表难以确定。

我们对新一届美国政府不会实质性地改变当前政策持乐观态度。事实上，新一届美国政府可能会增加稳定性并缓解贸易紧张局势。然而，很可能又会出现新的意想不到的政治纷扰。

我们将继续关注主要的市场驱动因素，而不是只看到眼下发生的事情。总体而言，相对于政府债券，我们继续看好全球股票市场和信贷市场等风险资产。

## 结语

这一年提醒我们，坚持以下投资黄金法则至关重要。

首先，不要与美联储背道而驰。3月，当美联储与其他中央银行加紧为资产提供流动性和支持并降低贷款利率时，它为风险资产设置了市场底线。

其次，“在市时间”比“预测市场时机”更加重要。错失今年的最佳时期将意味着巨大的代价。避开2月

和3月的急剧抛售无疑十分理想，但即便没有躲过，弥补这些损失也只用了几个月的时间。最大的市场反弹出现在3月23日市场触底的第二天。标准普尔500指数上涨9%，标准普尔/多伦多综合股票指数上涨12%。

第三，根据风险承受能力、时间范围和投资目标进行投资。这将确保遵循投资理念，而非意气用事。

总体而言，2020年对于许多人（不仅仅是投资者）而言是漫长而艰难的。如果股票市场确实是未来的先行指标，那么它预示着我们大家将迎来更加美好的一年。

**如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。**



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。