

## 焦点

# 每月市场概观

2020 年 8 月市场概览

## 重点

- 由于新冠疫苗带来希望、有迹象显示经济持续复苏及各国持续实施政策支持措施，8 月份股市普遍上升。政府债券收益率上升（意味着价格下跌）。
- 美国股市（以标准普尔 500 指数代表）创下新高。美联储确认愿意提供进一步支持，并通过调整通胀指标提高政策灵活性。
- 欧元区股市上升。表现最佳的行业包括经济敏感型板块，如工业及非必需消费品。一些国家的新冠感染病例增加引起市场忧虑，特别是西班牙。
- 英国股市也上升。有迹象显示该地区 2020 年第三季度国内经济有望稳健回升，这有助英国中小型股于 8 月份为市场带来利好。
- 日本股市也上升。月底，安倍晋三以长期健康问题为由宣布辞任首相一职。
- 由于新冠疫苗研制成功的希望增加，加上美联储表示美国利率将于更长时间内维持低企，新兴市场股市取得升幅。
- 固定收益方面，政府债券收益率上升（意味着债券价格下跌）及美元持续下跌。企业及新兴市场债券表现良好。
- 商品方面，由于美元疲弱带来强劲利好，贵金属价格上升。

## 美国

尽管外围环境压力上升，但 8 月份美国股市（以标准普尔 500 指数代表）仍创下新高。然而，虽然月内经济数据未如理想，但仍显示经济持续回升，从而掩盖目前的僵局。

美联储也确认愿意提供进一步支持，并通过调整通胀指标提高政策灵活性。虽然美联储预期通胀维持“温和”，但其也采用“平均通胀目标”，以暂时容忍通胀超出 2% 的目标。

受惠于汽油价格持续逆转（7 月份上升 5%），以及服装、二手车及机票的价格上升，按年通胀（核心消费物价指数）由 1.2% 的低位升至 1.6%（7 月份）。与此同时，申请失业救济的美国人数量自 3 月份疫情爆发以来首次跌至低于 100 万人。然而，7 月份零售销售的升幅低于预期，消费信心仍然低迷。

8 月份，信息技术行业再度为市场整体升幅带来明显贡献。受经济周期改善影响的行业（如工业及非必需消费品）也上升。公用事业及房地产为表现疲弱的板块，能源股也是如此。

## 欧元区

8 月份，欧元股市进一步上升但跑输其他地区。表现最佳的行业包括工业及非必需消费品等市场中的经济敏感型板块。继年初至今取得强劲的领先表现后，医疗保健行业造成拖累，原因是投资者青睐被认为更可能受惠于经济回升的市场板块。个别行业方面，数据显示中国的汽车销量上升为汽车制造商带来支持。第二季度企业盈利公布期结束，整体优于预期。欧元兑美元进一步走强。

数据确认第二季度欧元区经济收缩 10.1%。然而，德国经济的下跌幅度由此前的 -10.1% 略微上调至 -9.7%。一些国家（特别是西班牙及法国）的新冠感染病例数目增加仍令人不安，各国仍实施某种形式的旅行限制。最新的采购经理指数显示复苏动力放

缓。8 月份综合指数为 51.6，而 7 月份为 54.9。（50 是区分扩张与收缩的分界线。采购经理指数调查是基于制造业及服务公司的调查数据）。与此同时，德国延长其向受疫情影响工人提供补贴的计划；该计划原定于 2021 年 3 月到期，但目前将会延期至明年底。

## 英国

期内英国股市上升，原因是全球增长前景改善推动风险投资意欲普遍回升。有迹象显示英国 2020 年第三季度经济有望稳健回升，这也为中小型股带来利好。因此，市场收复 7 月份第二波新冠疫情忧虑主导市场情绪时期出现的部分失地。

市场由经济敏感型板块引领上升，包括疫情期间活动持续受到最严重冲击的一些行业。其中许多行业的企业消息改善，并开始反映夏季期间更令人振奋的宏观经济数据。在美元疲弱及英镑兑美元走强对以国际业务为主的大型股造成拖累的时期，这些趋势推动以国内业务为主的股票及英国中小型股取得领先表现。

受惠于财政政策支持，以及新增确诊病例数略低于其他一些地区，夏季英国经济活动回升有望推动第三季度英国经济稳健复苏。失业率潜在增长仍是一大未知数。虽然英国国家统计局的最新数据确认第二季度英国经济已进入衰退，但市场主要关注 2020 年 6 月国内生产总值按月增长 6.7% 的消息，这为第三季度大幅回升的合理预期带来支持。

## 日本

8 月份，日本股市快速收复 7 月底的失地，其后于月内余下期间窄幅波动并于月底上升 8.2%。于 8 月 28 日（星期五）交易时段，市场对首相安倍晋三可能辞任的猜测升温，导致股价小幅下跌。安倍于当日稍后确认辞任，截至 8 月 31 日（星期一）收市时，市场于这两日大致维持不变。日圆确实因该消息而走强，但于整个月内，日圆兑大部分主要货币出现轻微下跌。

由于长期健康问题恶化，安倍晋三的辞任发生在其创下历届日本首相中最长连续任期的仅仅四天后。其支持率近期已下降，主要由于其在日本应对疫情方面的表现。近几周，新增病例数虽然从极低的基数回升，但这已导致民众对当局的政策不一致提出进一步批评。自民党现已选择以最简单的方法选举下任党派领导人，选举或会于 9 月 14 日进行。9 月初，现任内阁官房长官菅义伟成为最有希望胜出的候选人。

政治以外方面，尽管企业盈利明显承压，但近期企业公布的季度盈利数据普遍优于预期。疫情导致市场很难对企业盈利得出明确共识，大部分企业因极端不明朗因素而不愿提供一般指引。然而，基于我们的估计，约 40% 的公司优于市场预期，40% 与市场持平及 20% 逊于预期。而通常情况下，各类别所占比例约为三分之一。过去几周公布的经济数据也意外地轻微偏向利好，特别是工业生产较预期大幅回升。

## 亚洲（日本除外）

受惠于新冠疫苗带来希望、经济持续回升以及美元走弱，MSCI 亚洲（日本除外）指数取得强劲回报。该指数由中国及中国香港的强劲表现引领升势，主要受惠于新冠感染率下降及大部分行业上升。中国方面，第二季度企业盈利意外上升提振市场情绪及出口强劲扩张，但外围环境压力持续上升。

与此同时，中国与印度于月底发生边境冲突，导致印度回吐月初取得的部分强劲表现。然而，虽然新冠病例数持续上升，但印度表现与指数大致持平。

相反，马来西亚、泰国及中国台湾出现跌幅，成为表现最逊色的指数市场。由于信息技术股表现疲弱，中国台湾股市下跌。Apple 供应链股尤其受到外围环境压力的不利影响。

## 新兴市场

由于新冠疫苗研制成功的希望增加，加上美联储新的货币政策策略显示利率将于更长时间内维持低企，新兴市场股市取得升幅。MSCI 新兴市场指数上升，但跑输 MSCI 世界指数。

埃及为 MSCI 新兴市场指数中表现最佳的市场。由于第二季度盈利业绩优于预期（特别是电子商务板块）为市场情绪带来支持，中国表现领先。尽管外围环境压力上升，中国市场仍表现领先。

材料及能源价格上升为新兴市场净出口国家带来利好，包括秘鲁、阿联酋、沙特阿拉伯及卡塔尔，全部跑赢指数。阿联酋与以色列的外交互认也为中东市场情绪带来支持。印度跑赢指数。尽管每日新增病例增长进一步加速，以及月底几天与中国边境的摩擦重燃，该市场仍表现领先。

相反，智利及巴西出现跌幅及为表现最逊色的指数市场，主要由于货币贬值导致疲弱表现扩大。土耳其（里拉疲弱导致跌幅扩大）及中国台湾（程度较轻）也表现落后。

## 全球债券

8 月份，投资者情绪及风险投资意欲仍然强劲。政府债券收益率上升（债券价格与收益率走势相反）及美元持续下跌，而企业及新兴市场债券表现良好。

投资者忽略新冠疫情方面的进一步忧虑，而关注美联储月底在 Jackson Hole 举行的年度会议。重要的是，美联储宣布将容忍更高的通胀，放弃 2% 的通胀目标，而使用 2% 的平均水平。投资者预期超宽松货币政策仍将维持较长时间，这为该预期带来支持。全球经济进一步出现温和回升的迹象。

月内，10 年期美国国债收益率上升 18 基点至 0.70%，而欧洲方面，10 年期德国收益率上升 13 基点至 -0.40%，法国上升 10 基点至 -0.10%。意大利及西班牙表现领先，10 年期收益率分别上升 8 基点及 7 基点。10 年期英国收益率上升 21 基点至 0.31%。

企业债券跑赢政府债券。由于风险投资意欲强劲，高收益企业债券引领升势，那些受新冠疫情影响最大的行业（如休闲）持续回升。由于收益率上升，投资级别企业债券的总回报为负数（以本地货币计）。投资级别债券是信贷评级机构厘定的最高素质债券；高收益债券的投机性更强，其信贷评级低于投资级别债券。

新兴市场政府及企业债券（硬货币）取得进一步升幅，但升势有所放缓，由高收益引领上升。本地货币计值的新兴市场债券轻微下跌，而新兴市场货币表现参差。墨西哥比索、人民币及印度卢比兑美元上升，而巴西雷亚尔及土耳其里拉走弱。

月内，Thomson Reuters Global Focus 指数（衡量可换股债券）上升 2.6%，而 MSCI 世界股票指数上升 6%。全球投资者对可换股债券的需求较大，其估值更加偏高，特别是市场中以科技为主的美国板块。

## 商品

S&P GSCI（商品指数）取得升幅。农业为表现最强劲的分部，其中玉米及大豆取得尤为强劲的回报。能源及工业材料分部也取得强劲升幅。受惠于全球经济活动持续上升导致需求增加，能源价格上升。由于中国的需求增加，镍及锌推动工业金属取得升幅。贵金属方面，银持续取得明显升幅，而黄金轻微下跌。

## 组合概览

总回报 (净值) % — 截至 2020 年 8 月底

股票	1 个月			12 个月		
	美元	欧元	英镑	美元	欧元	英镑
MSCI 世界指数	6.7	5.5	4.6	16.8	7.5	6.2
MSCI 世界价值指数	4.6	3.5	2.6	-1.6	-9.4	-10.5
MSCI 世界增长指数	8.5	7.3	6.4	36.1	25.3	23.8
MSCI 世界小型公司指数	5.7	4.5	3.6	7.2	-1.3	-2.5
MSCI 新兴市场指数	2.2	1.1	0.2	14.5	5.4	4.1
MSCI AC 亚洲 (日本除外) 指数	3.5	2.4	1.5	21.6	12.0	10.6
标普 500 指数	7.2	6.0	5.1	21.9	12.3	10.9
MSCI 欧洲货币联盟指数	4.7	3.5	2.6	5.8	-2.6	-3.7
富时欧洲 (英国除外) 指数	4.3	3.1	2.2	10.7	2.0	0.7
富时综合股价指数	4.5	3.3	2.4	-4.0	-11.6	-12.7
东证股价指数*	7.9	6.6	5.7	9.9	1.2	-0.1

政府债券	1 个月			12 个月		
	美元	欧元	英镑	美元	欧元	英镑
JPM GBI US All Mats	-1.2	-2.3	-3.2	7.2	-1.3	-2.5
JPM GBI UK All Mats	-1.3	-2.4	-3.2	13.0	4.0	2.8
JPM GBI Japan All Mats**	-0.8	-2.0	-2.8	-3.7	-11.3	-12.4
JPM GBI Germany All Traded	-0.1	-1.2	-2.1	5.7	-2.6	-3.8
企业债券	美元	欧元	英镑	美元	欧元	英镑
美银美林全球整体市场企业债券指数	-0.3	-1.4	-2.2	7.7	-0.8	-2.0
美银美林美国企业债券指数	-1.2	-2.3	-3.1	7.5	-1.1	-2.3
美银美林欧洲货币联盟企业 (T1 除外) 债券 (5-10 年期) 指数	1.3	0.2	-0.7	7.4	-1.1	-2.4
美银美林英镑非英国国债指数	1.0	-0.1	-1.0	13.7	4.7	3.4
非投资级别债券	美元	欧元	英镑	美元	欧元	英镑
美银美林全球高收益债券	1.6	0.4	-0.5	5.8	-2.6	-3.8
美银美林欧洲高收益债券	2.6	1.5	0.6	8.4	-0.2	-1.4

资料来源：Thomson Reuters DataStream。

2020 年 8 月按本地货币计的回报：\*8.2%，\*\*-0.6%。

资料来源: 施罗德投资集团

在准备提供以上信息时，我们依赖并推定（未经独立确认）所有自公共资源处得到、由投资者或其代理人提供、或经我方审核的信息的准确性和完整性。

以上信息仅供提供咨询之用，并不构成任何形式的招徕、投资产品要约或投资建议，亦不同时适用于所有投资者。投资者应意识到此类投资涉及市场风险，且应被视为长期投资。投资者在作出投资决策前，应自行寻求专业顾问提供意见，并选择适合自身风险承受力的投资品种进行投资。

以上信息非经批准，不得以任何形式擅自向其他第三方进行披露。如有违反，基金管理人将保留采取相关法律行动的权利。