

Vanguard 2020 年下半年经济及市场展望线上发布会

Vanguard 于 7 月 9 日举办了 2020 年下半年经济及市场展望线上媒体发布会。会上，Vanguard 亚太区首席经济学家王黔博士介绍了 Vanguard 全球经济分析观点及资产回报展望，以下是本次展望主要观点。

今年以来的新冠疫情，已经致使全球陷入现代历史上最严重及最大幅度的经济收缩。尽管已有部分国家先行控制了疫情，全球确诊病例数仍在上升，这场健康和经济的双重危机仍未结束。

严重但短促的经济衰退之后，紧接着是快速复苏和缓慢正常化进程

全球经济主要受到了政府强制性封锁和自主社交隔离的共同冲击。而随着疫情得到缓解，我们预料经济活动会随生产潜力的回复而开始恢复。然而，我们预计此后经济复原速度将会缓慢，因消费者对恢复面对面接触的消费活动尚存忌惮情绪。经济或要等到 2021 年底或之后才可回复至新常态，并可能出现由新冠疫情爆发造成的永久经济创伤。

此次，各国政策应对的速度和规模非同凡响。我们认为货币政策明年将保持宽松，并会出台更多的财政补贴。在当前极低融资成本的环境下，公共债务增加的负担应得到减轻。由于产能过剩已持续了较长一段时间，通胀预计可能仍将处于较低水平。

我们预测所涉及的风险主要关乎疫情发展，而下行风险正在进一步加大。我们的基线预测为居民逐渐恢复正常办公，且新冠疫情没有出现严重恶化迹象，而下行风险情景则是可能会出现第二波疫情，并需再次实施封锁手段。

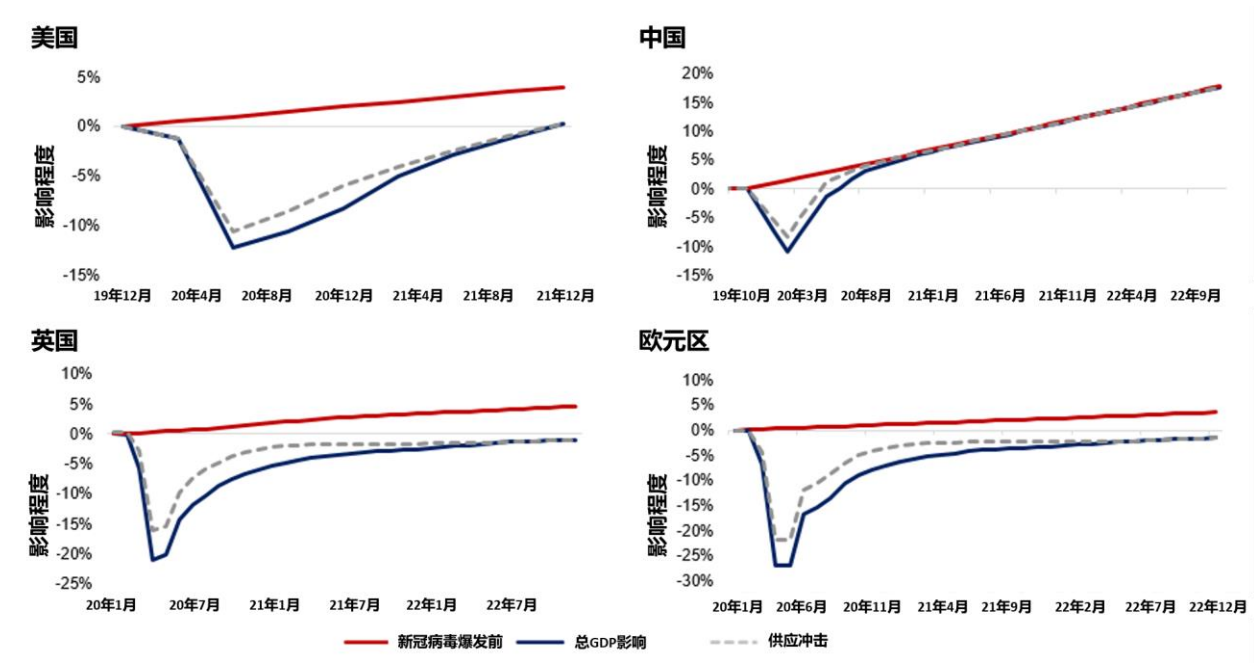
各国经济复苏的步伐各不相同

每个国家的经济复苏步伐会因不同行业的解封速度、行业结构以及货币和财政政策应对而异。例如，到目前为止，中国遏制新冠疫情的速度快于美国和欧洲地区，且以面对面接触形式居多的服务业占整体经济的份额也较小。此外，许多行业不仅开始复苏，更重拾了在停摆期间损失的生产力，增长速度甚至可能会因此暂时超过其趋势水平。我们因此预期这些行业将很快能回复至新冠疫情爆发前的水平。

此外，我们还预计欧元区和英国的复苏速度将慢于美国，在于新冠疫情对欧元区和英国的生产的冲击更大（主要由于采取的遏制措施更加严厉），以及货币和财政当局的政策应对较弱。

在一般情况下，经济活动复苏水平会呈现拉长的 U 形。我们预计只有中国的复苏速度会较快，更偏向 V 形。

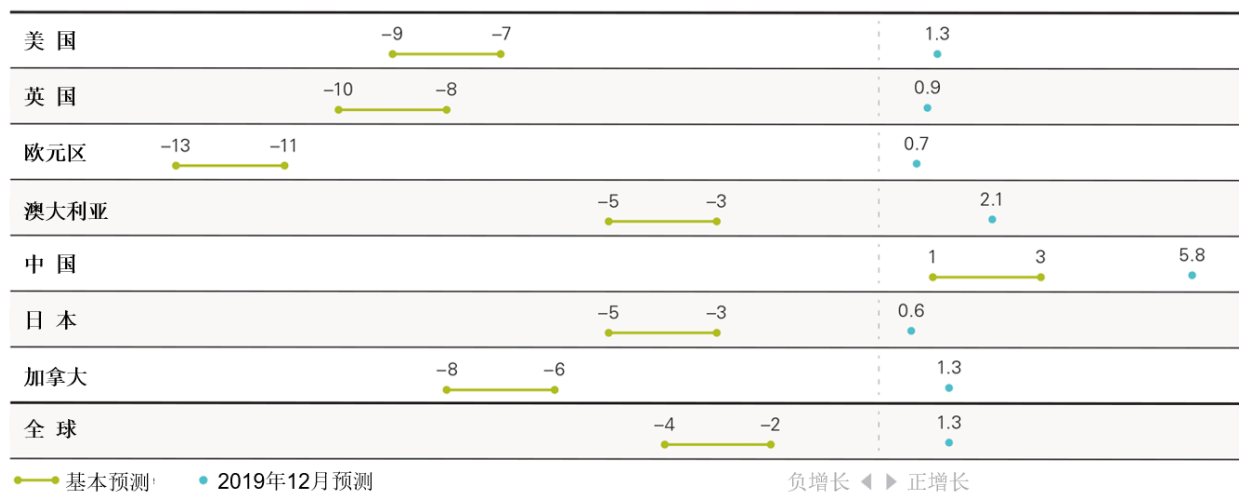
GDP 预期走势



数据来源：汤森路透社 Datastream 和 Vanguard 预测。仅作参考，并不保证日后结果。

我们预计 2020 年全球经济增长将显著下降 3%，是现代历史上经济增长首次出现负值。欧洲和英国的年度增长率降幅最大，约为 10%，美国的降幅亦不小。鉴于中国在新冠疫情控制方面取得较好成效，且起点较高，我们预计全年增长仅会下降至 2%，尽管较中国过去水平来看非常低，但相比欧洲和美国，下降幅度不到它们的一半。

2020 年全球 GDP 预测一览 (%)



数据来源：Vanguard 根据汤森路透社 Datastream 数据计算得出。仅作参考，并不保证日后结果。

市场预期回报不一，股票估值回升

金融市场预期回报不一，股票市场估值自三月低位回升。未来十年，我们预计美国股票的平均年化回报率在 4%至 6%之间，全球股票（美国除外）则在 7%至 9%之间，较我们 2019 年底的预测高约 50-60 个基点。

过去几年，全球固定收益市场的收益率一直处于较低水平，我们预期在美国和其它国家的宽松货币政策之下，收益率将继续保持在较低水平。基于各类不同年期债券的收益率均较低，我们维持对美国及全球固定收益长期回报的较低预期水平：未来 10 年，预计固收类年化回报率将在 0%至 2%之间，接近我们 2019 年底的预测。尽管收益率和预期回报较低，我们预期高质量的全球多元化固定收益类投资（已对冲）仍旧将为多元资产组合提供抵御风险的重要作用。

市场仍然充满不确定性，并可能会出现进一步调整。我们建议长期投资者将重点放在长期预期回报上，尽量避免投机交易和市场择时的短线行为。

*1238940 免责声明

本文件的内容及文件中包含的任何附件 / 链接仅作为一般信息，而非投资建议。此类信息未考虑投资者的特定投资目标、财务状况及个人需求，并非设计用于替代专业意见。投资者应在作出投资之前，根据自身的特定投资目标、财务状况及个人需求就有关投资产品的适用性寻求独立专业意见。

本文件的内容及本文件所含的任何附件 / 链接均诚实提供。请注意，此类信息自公布后可能已过时，而来自第三方的任何信息不一定得到 Vanguard 集团公司及其所有附属公司及联属公司（统称“先锋领航集团实体”）的认可。

本文件包含其他资料的链接，该等资料可能是在美国编制以及可能受先锋领航集团实体委托编制。此类资料仅供参考，可能并不代表我们的观点。此类资料可能包含附带提及的先锋领航集团实体发行的产品。先锋领航集团实体对任何错误或遗漏概不负责。先锋领航集团实体对此类信息的准确性、可靠性或完整性不作任何承诺。特别是，来自第三方的任何信息不一定得到先锋领航集团实体的认可，先锋领航集团实体并未检查此类第三方信息的准确性或完整性。

未经先锋领航集团实体明确书面同意，不得以任何形式复制或在任何其他出版物提及本文件及本文件所含的任何附件/链接的任何部分。本文件中任何附件及链接中的任何信息均不能脱离本文件及 / 或从文件中另行分出以散布。

本文件由先锋领航投资管理（上海）有限公司（“先锋领航上海”）发布。先锋领航上海是由先锋领航集团实体在中华人民共和国（“中国”）成立的全资拥有附属公司。

本文件所述的基金（若有）未经中国监管机构注册或批准，因此不构成在中国向公众提供的根据中华人民共和国证券法、中华人民共和国证券投资基金法或中国的其他任何适用法律规定认购基金的要约邀请或招揽。

本文件的内容及本文件所含的任何附件 / 链接仅作一般信息之用，不构成证券投资咨询服务或投资顾问服务或发布证券研究及分析报告服务，不得视为任何招揽或建议。

目前在中国并无任何直接或间接向中国公众出售或发售的 Vanguard 集团基金。此外，未事先获得中国相关机构的批准，任何中国机构或自然人均不得直接或间接购买任何 Vanguard 集团基金或其任何受益权益，除非通过合格的境内机构投资者（QDII）的渠道。获得本文件的人士须根据发行人的要求遵守这些限制。

本文件的内容受版权、商标及其他形式的专有权利保护。不得复制、出版及 / 或分发任何取材自本文件的信息的衍生作品。

© 2020 先锋领航投资管理（上海）有限公司保留所有权利。