

駿利亨德森市場觀點：

2020 年經濟成長會加速嗎？

2019 年 12 月

在 2019 年的大部分時間裡，市場普遍存在對全球經濟放緩的擔憂。而現在，一些指標顯示，儘管成長緩慢，但是 2020 年經濟成長可能會重新加速。駿利亨德森研究總監 Carmel Wellso 表示，如果實現成長，股票將受益。

重要要點

- 越來越多的證據顯示，雖然幅度可能輕微，但全球經濟可能在 2020 年增強。
- 在這種情況下，我們認為整體股票可能受益，尤其是那些直到最近仍落後於市場的股票；例如：循環性類股。
- 因此，我們認為於進入 2020 年之際投資人應考慮到經濟指標，包括衡量公司資本支出。

市場在 2019 年大部分時間裡都在擔心全球成長停滯。我們認為在 2020 年，隨著經濟可能再次加速(雖然成長可能緩慢)，經濟前景應該可以轉成較為正面發展。而我們也已經看到了綠芽。根據 IHS Markit 的數據，11 月份全球製造業活動受到新訂單和產出成長的推動，來到七個月以來首次增長。此外，統計 30 個地區用以衡量製造業和服務業趨勢的整體採購經理人指數 (PMI) 中，18 個地區數據也有所增加，這是兩年以來的最高比率。甚至像德國這樣遭受重創的經濟體也顯示出改善的跡象。根據 ifo Institute 的數據，11 月德國高階主管的情緒也較前一個月有所改善。

另外在美國，今年的薪資年增率一直保持在 3.0% 或以上，表示消費力道維持健康。

同時，受惠於一些主要央行在 2019 年下半年所採取的寬鬆貨幣政策，可能為 2020 年市場增加流動性。2020 年，一些政府可能會推出財政刺激方案，以幫助啟動國內經濟（如果不能提高政黨在選舉之前的地位）。

落後市場者可能反彈

根據這些趨勢，經濟合作與發展組織（OECD）預計，2020 年經通膨調整後的全球經濟成長率為 2.94%，略高於 2019 年的估計值 2.91%（2019 年 12 月 4 日數據）。依據我們與管理團隊的討論結果顯示：許多公司都在期望 2020 年上半年成長開始加速。

如果真能實現這樣的成長，我們認為股票將廣泛受益，尤其是因對全球經濟放緩的擔憂而落後的那些市場領域。例如在英國，英國受到脫歐相關不確定性的影響已經超過三年，這使得股票價格評價低於長期平均水準。我們認為，這些公司中許多營運品質都很高，如果英國脫歐得以解決，並且強勁的經濟改善能夠增強信心，那麼這些公司的價格評價將可提高。同樣地，我們認為中國股票看起來具有吸引力。中美貿易戰停火可使得中國股市嚴重高懸的情形得以消除，而更強勁的全球經濟可能會增加對中國出口的需求，這是中國國內生產總值很重要的一部分。

英國和中國股票價格評價

近年來，英國和中國股票的本益比下降。



資料來源：彭博。數據為 2014 年 12 月 5 日至 2019 年 12 月 4 日期間每週統計數據，依據預估未來 12 個月獲利計算。富時 100 指數是在倫敦證券交易所交易的 100 家市值最高的公司的市值加權指數。上海證券交易所綜合指數為市值加權指數，用於追蹤上海證券交易所上市的所有 A 股和 B 股的每日股價表現。

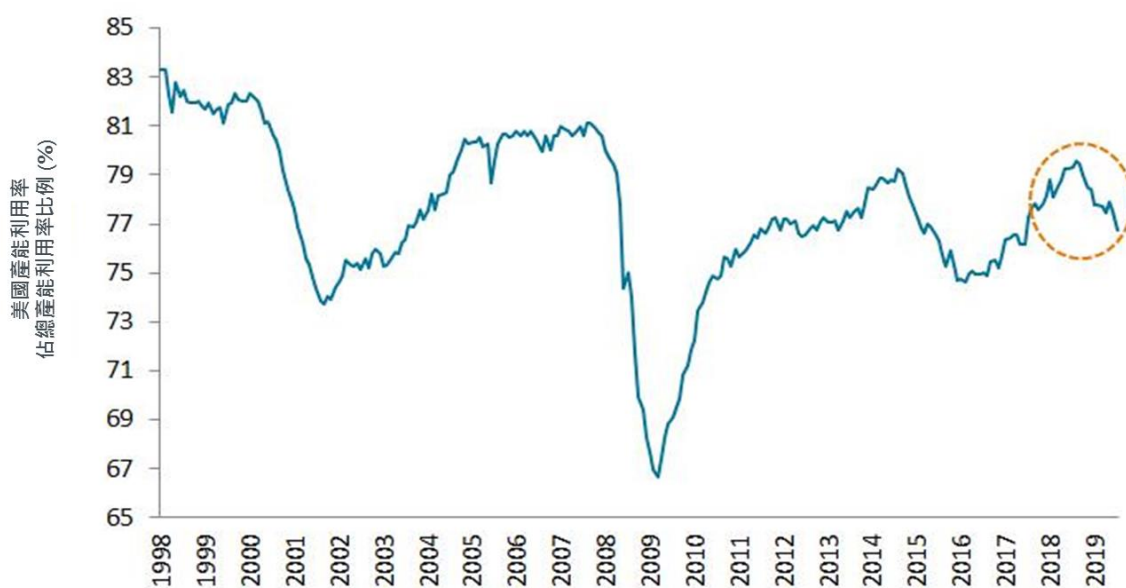
更廣泛地說，如果全球經濟復甦，傳統上循環性類股（與商業週期緊密相關的公司）也可能處於有利位置；這些股票先前落後於成長型股票，而現在擁有具吸引力的價格評價，也因此最近在市場中開始流行了起來：9 月份市場出現了輪動轉向循環性類股，因為投資人顯示他們不願意再付錢買成長了。

值得關注的指標：資本支出

我們認為，只要能實現經濟成長，這場市場輪動就得以繼續。如果擴張停滯不前- 無論是因為中美在貿易談判上未能取得進展，還是因為美國總統大選顛覆了商業預期 - 股市可能遭受打擊並且循環型類股可能失去領導地位。因此，我們認為投資人應密切關注 2020 年的經濟指標，包括資本支出相關數據。迄今為止，諸如 2017 年川普減稅等刺激措施尚未產生更高的資本支出；相反地，公司將其所得款項用於股票回購或派發股息，兩者都能使股東受益並且刺激股票市場，不過卻未能大幅推動資本財的新訂單。如果全球需求開始增強，公司可能會再次開始投資- 這種趨勢可能會進一步使全球股票受益。

尋找成長的跡象

美國最近幾個月的產能利用率下降了。如果該趨勢逆轉，則可能表示需求上升，並促使公司增加資本支出。



資料來源：聯準會。數據為每月 4/30/98 至 10/31/19。美國產能利用率佔總產能的百分比衡量的是從總可用產能中使用多少產能來生產需求的成品。

重要資訊

於台灣係經由金融監督管理委員會登記並監管的駿利亨德森證券投資顧問股份有限公司所發行。本文內容僅供資料參考，說明或討論用途。本文件除依據協議遵守適用的法律、規則及法令外，並不構成廣告、在任何司法管轄區為投資建議或證券買賣要約或建議，以及沒有意圖為任何投資策略、程序或產品的結果提供代表或保證。並非所有產品或服務均在所有司法管轄區內提供。投資涉及風險，過去績效並非未來績效之保證。駿利亨德森投資就本文件全部、部分或轉載資料違法分發予任何第三者概不負責，且不擔保使用該資料之結果。它並不表示或暗示現時或過去的結果代表未來盈利或預期。在擬備本文時，駿利亨德森投資合理地相信所有以公眾來源的資料為準確及完整。除非另有說明，所有數據資料均源自駿利亨德森投資。本文件未經書面許可，不得以任何形式轉載其全部或部分內容，或以參閱任何其他刊物方式為之。任何非事實本質為作者的意見，意見僅就廣泛主題加以闡述，並非交易意圖之指示，且隨時因市場或經濟面的改變而有變動。這並不表示或暗示任何所提及的撰述/範例為目前或曾經持有的投資組合。預測是無法保證的，無法確保所提供的信息是完整或及時且亦不保證使用中所獲得的結果。本基金經金管會核准或申報生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本公司及銷售機構均備有公開說明書(或其中譯本)或投資人須知，歡迎索取，或經由下列網站查詢 <https://zh-tw.janushenderson.com/> 及境外基金資訊觀測站網址 <http://www.fundclear.com.tw/>。有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於基金公開說明書及投資人須知中，投資人可至前述網站查詢。本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。

投資人應諮詢您的銷售機構有關產品適合度之相關建議並協助您決定產品如何能夠符合自身之投資目標。投資決定乃屬於投資人所有且投資於本基金並非適合所有投資人，如有任何疑問，請與您的銷售機構聯絡。駿利亨德森為 Janus Henderson Group plc 或其子公司之商標。©Janus Henderson Group plc。

駿利亨德森證券投資顧問股份有限公司獨立經營管理。地址：110 台北市信義路五段 7 號台北 101 大樓 45 樓 A-1 室。電話：(02) 8101-1001。107 金管投顧新字第 023 號。

投資基金一定有風險，最大可能損失為投資金額之全部，基金所涉匯率風險及其它風險詳參公開說明書或投資人須知。JHITL1219(5)1220.TW.retail