

## 駿利亨德森市場觀點： 以圖表看市場拋售

2020 年 3 月

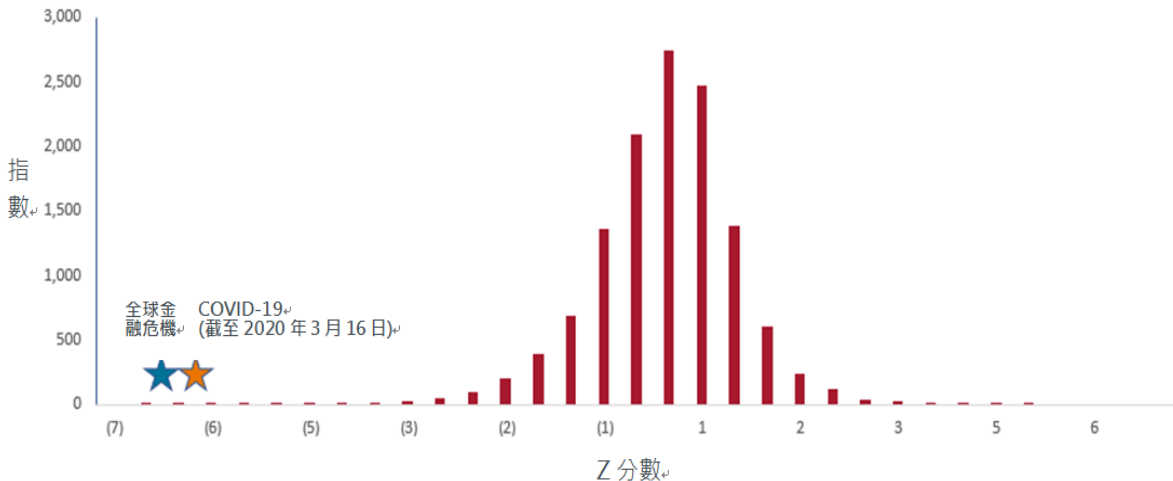
在 COVID-19 大流行期間，股票承受著巨大的壓力。但是，從過去許多次的危機中可以看到，在最糟糕交易日過後的幾年中，股票一直都呈現雙位數報酬率。而本次與金融危機不同的是：大型企業並沒有過多負債。

### 重點摘要

- 在過去一個月，COVID-19 所驅使的股市拋售，按比例來說，達到歷史最高水準。
- 儘管近期突然的市場波動令人不安，但從過去數據看來，在渡過危機最大的交易日之後三年，股票市場常提供年化雙位數的報酬率。
- 此外，企業資產負債表比全球金融危機前要來得強勁，而聯準會也已將利率降至零水準，並且迅速擴大其資產負債表以支撐經濟。

COVID-19 冠狀病毒對市場的影響具有歷史意義。在過去的一箇月中，美國股票拋售的速度和嚴重程度已經接近先前全球金融危機（GFC）所見的水平。主要下跌的原因是 2020 年出現廣泛經濟衰退的風險越來越大。

## 在過去 50 年中，標準普爾 500® 指數連續一個月上漲



資料來源：彭博資訊，截至 2020 年 3 月 16 日。Z 分數測量與平均值的標準偏差，該平均值以零表示。

儘管突然的市場波動令人不安，但歷史顯示：在重大震盪之後，股市可能會反彈。而事實上，從之前多次危機中可見標普 500 在經歷了最嚴重的單日虧損之後的三年中，將繼續給出雙位數的年化報酬率。

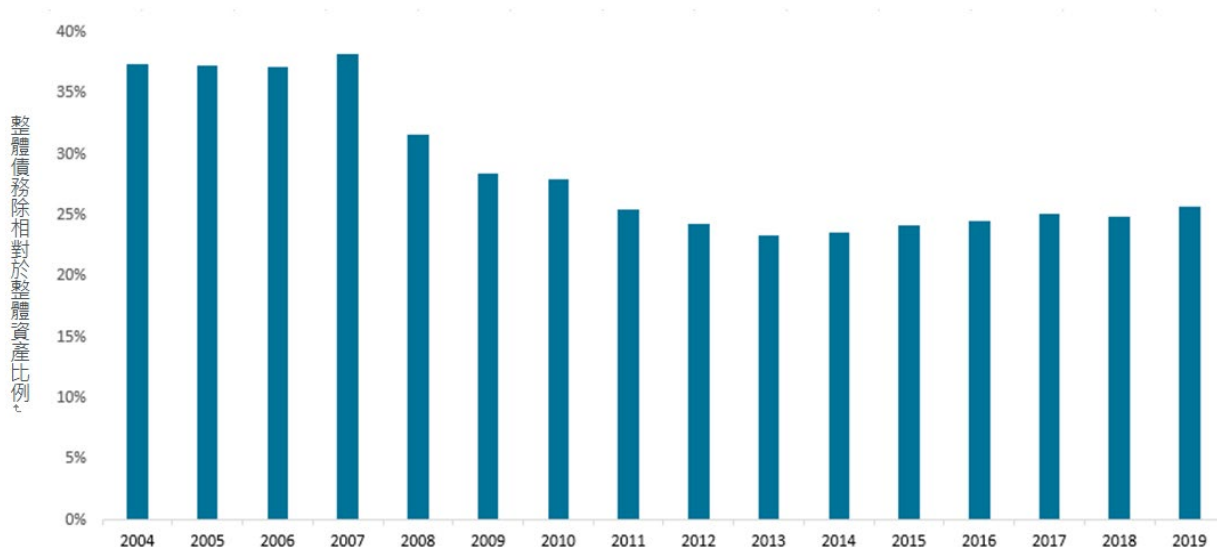
## 歷史股市復甦



資料來源：彭博。黑色星期一數據從 10/19/1987-10/19/1990；全球金融危機數據從 10/15/2008-10/15/2011；而亞洲金融危機的數據則是從 10/27/1997-10/26/2000。收益指數為 100。過去的績效並不代表未來的表現。

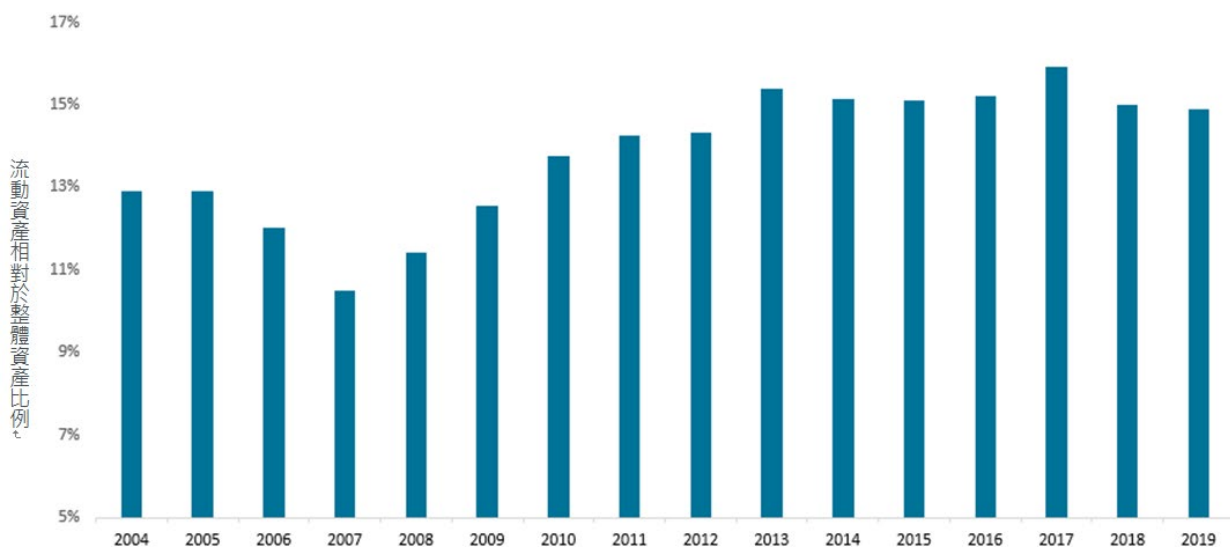
局勢迅速的發展使得要對近期做出預測幾乎是不可能的。但這次在進入危機之前，最少以槓桿比率衡量，美國企業的資產負債表是相對強勁的；其槓桿比率至 2019 年底，仍是遠低於全球金融危機前的水平。而強勁的資產負債表可以幫助公司度過全球經濟衰退。

## 美國企業資產負債表的抗壓彈性



資料來源：彭博資訊，截至 2020 年 3 月 16 日。槓桿比率衡量的是公司相對於資產的債務總額。比率越高，其債務程度越高，因此財務風險也越高。基於標普 P 500 指數中公司的數據。

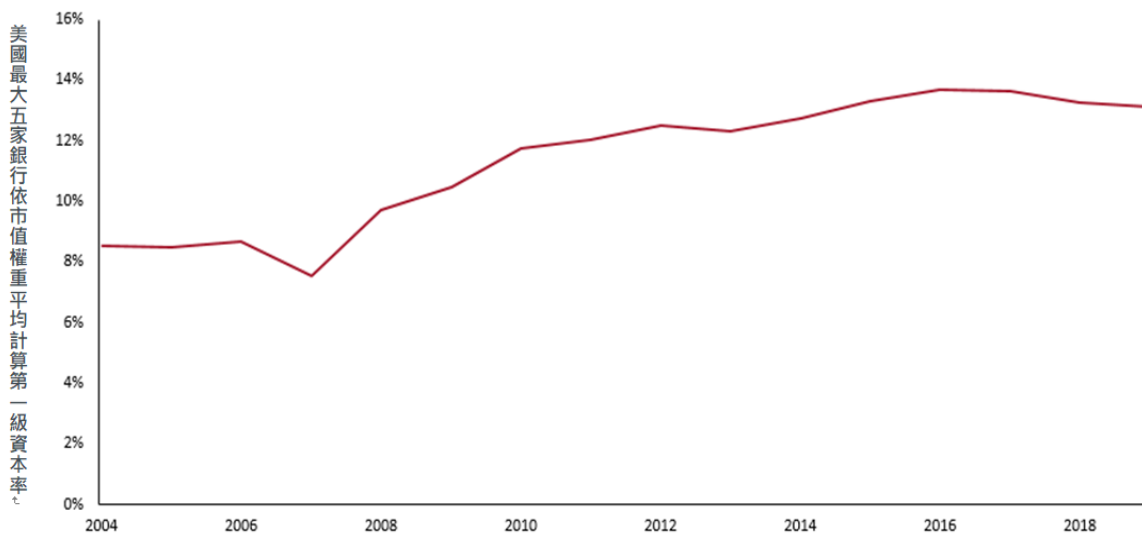
## 美國公司流動資產占比



資料來源：彭博資訊，截至 2020 年 3 月 16 日。流動資產佔總資產的百分比表示可以快速轉換為現金的資產。基於標普 500 指數中公司的數據。

此外，自全球金融危機以來，這些年來的監管環境更為健全使美國最大的銀行們獲得更加適當的資本化。

## 美國銀行們資本充足



資料來源：彭博資訊，截至 2020 年 3 月 16 日。

此外，為了盡量減少 COVID-19 所造成的經濟損失，聯準會已經將利率下調至 0% 至 0.25 % 的範圍，並將資產負債表從 2019 年的低點提升了 30% 以上。

## 聯準會總資產



資料來源：彭博，截至 2020 年 3 月 16 日。

## 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。JHITL0320(14)1220.TW.retail