



市场回顾: 2018



Alex Bellefleur

经济学硕士,注册金融分析师,首席经济学家&战略家,
万信多元化资产策略团队

区域股票指数	2017	指数		2018	
	收益回报	2017年12月29日	2018年12月31日	全年价格回报	全年收益回报
标准普尔多伦多股价指数	9.1%	16,209.13	14,322.86	-11.6%	-8.9%
道琼工业指数	28.1%	24,719.22	23,327.46	-5.6%	-3.5%
标准普尔500股价指数	21.8%	2,673.61	2,506.85	-6.2%	-4.4%
纳斯达克综合指数	29.7%	6,903.39	6,635.28	-3.9%	-2.8%
摩根士丹利资本国际全球指数	24.6%	513.03	455.66	-11.2%	-9.0%
摩根士丹利资本国际欧洲指数	10.8%	131.41	114.20	-13.1%	-10.1%
摩根士丹利资本国际欧澳远东指数	25.5%	2,050.79	1,719.88	-16.1%	-13.4%
摩根士丹利资本国际新兴市场指数	37.7%	1,158.45	965.67	-16.6%	-14.5%

货币汇率	2017年12月29日	2018年12月31日	%变化
加元/美元	0.80	0.73	-7.8%
加元/欧元	0.66	0.64	-3.5%
欧元/美元	1.20	1.15	-4.5%
英镑/美元	1.35	1.28	-5.6%
美元/日元	112.69	109.69	-2.7%

债券市场利息率	2017年12月29日	2018年12月31日	基点变化
10年加拿大国债券	2.05%	1.97%	-8
10年美国国债	2.41%	2.68%	28
10年德国国债	0.43%	0.24%	-19
10年日本国债	0.05%	0.00%	-5
30年加拿大国债券	2.27%	2.18%	-8
30年美国国债	2.74%	3.01%	27

大宗商品	2017年12月29日	2018年12月31日	%变化
黄金指数 美元/盎司	1,303.05	1,282.45	-1.6%
WTI西得克萨斯中质原油指数 美元/桶	60.42	45.41	-24.8%

来源: 彭博指数收益以本币计算。
*总收益是价格回报加股息再投资

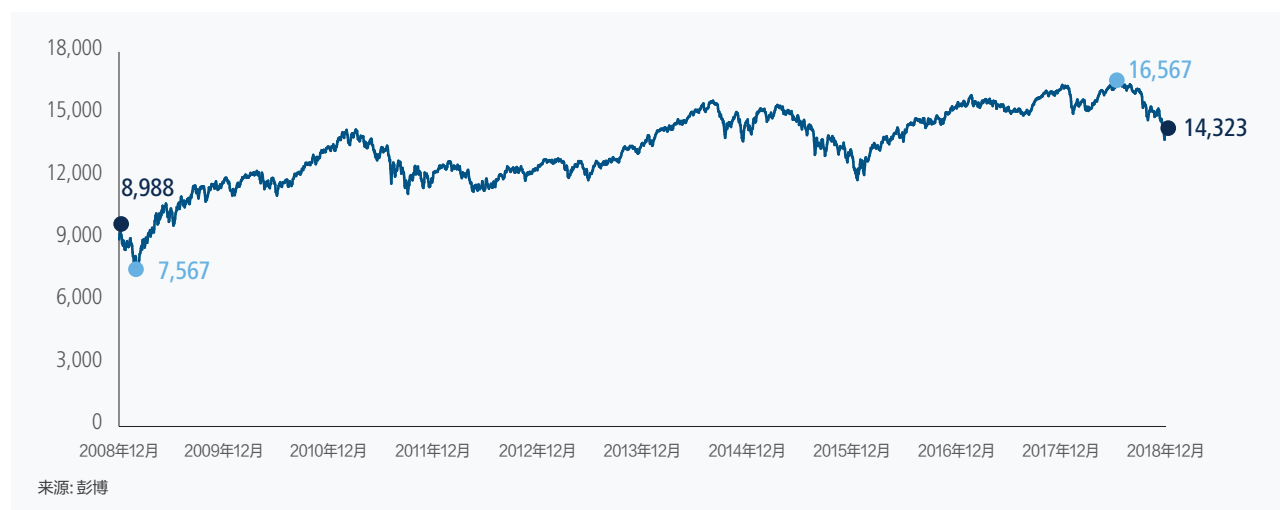
加拿大股票

标准普尔/加拿大指数在2018年下跌了8.9%。加拿大经济增长相对于2017年有所放缓，贸易方面的不确定性为加拿大股市创造了一个艰难的环境。加拿大央行(Bank of Canada)持续的利率正常化进程也限制了加拿大股市的估值，导致其市盈率下降。

标准普尔/多伦多综合指数-截至2018年12月31日的一年

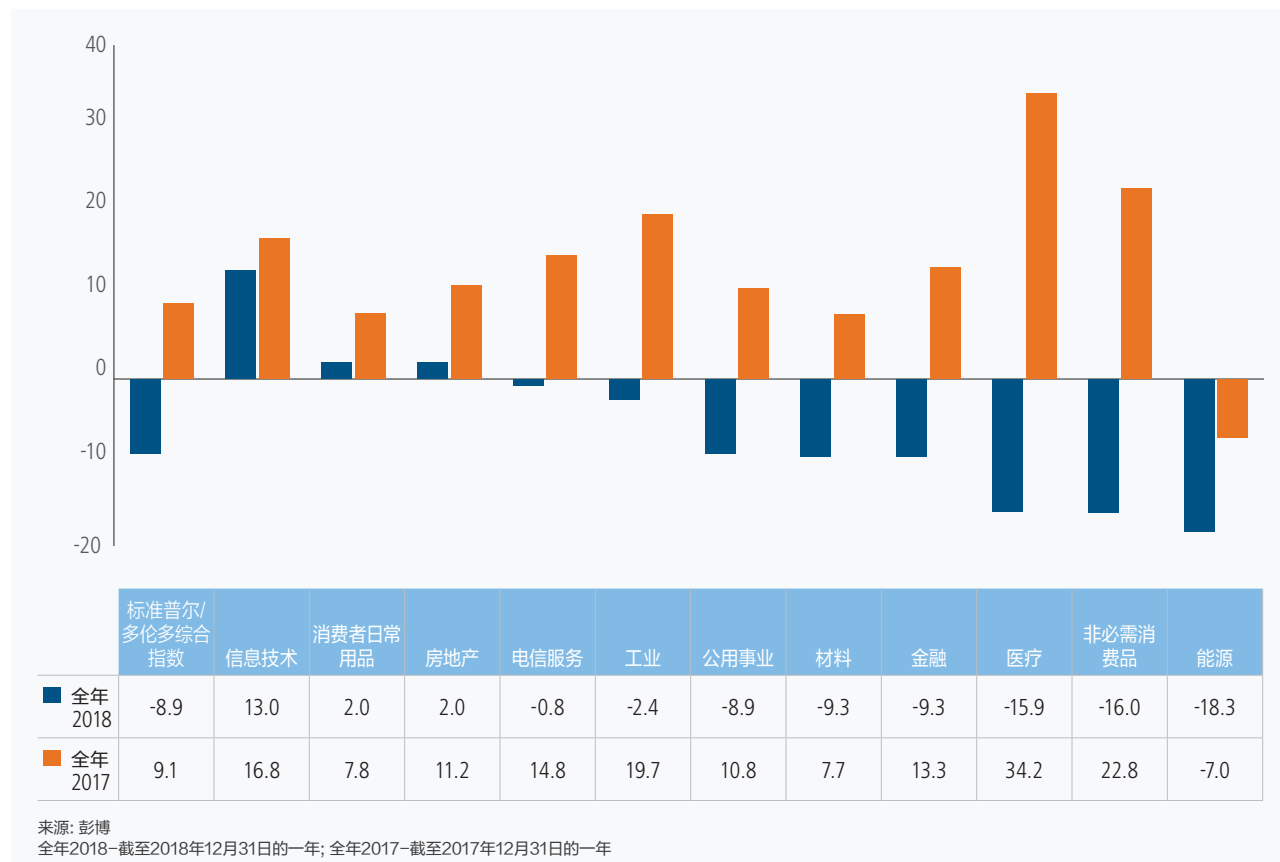


标准普尔/多伦多综合指数-截至2018年12月31日的十年



能源行业是加拿大股市下跌的主要原因，回报率为-18.3%。全年以来，西加拿大精选原油和西德克萨斯中质原油价格之间的巨大差异给加拿大能源行业带来了压力。加拿大的非必需消费品行业也表现不佳(-16.0%)，因为加拿大的零售销售从强劲的2017年大幅放缓。有迹象显示，加拿大家庭目前正将注意力转向偿还债务，这对消费构成了压力。

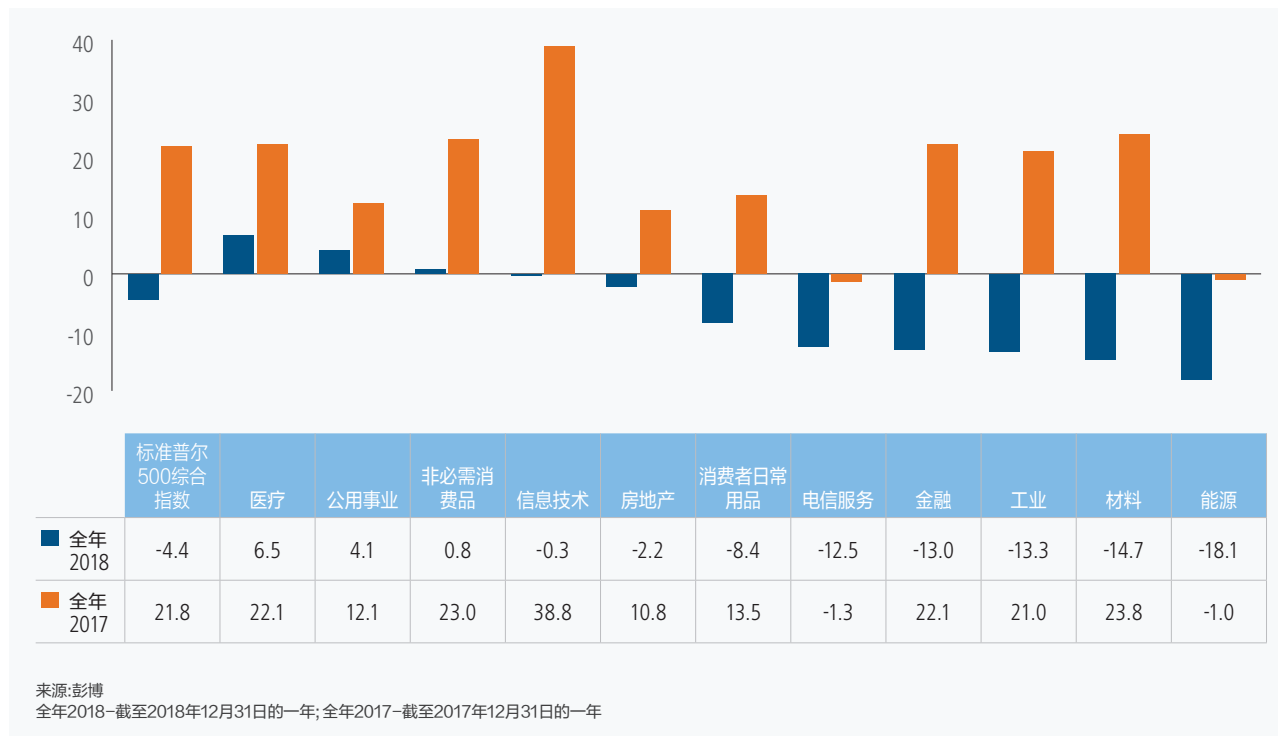
标准普尔/多伦多综合指数-行业分类



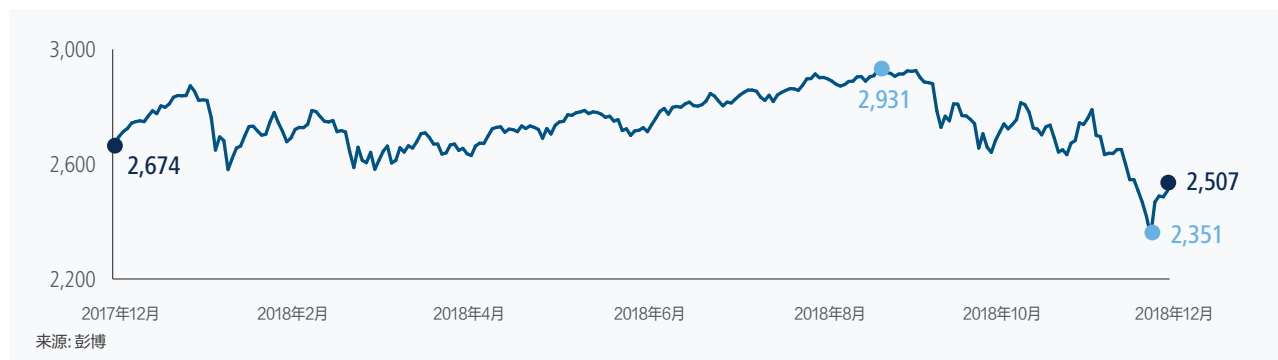
美国股票

标准普尔500指数在2018年下跌4.4%。尽管美国经济在面临风险时是全球增长引擎，且美国股市今年多数时间表现优于全球股市，但市场人士开始担心，美联储(FED)收紧政策，加之全球经济疲弱，将拖累美国宏观经济。有关美国经济衰退风险上升的言论越来越多，导致美国股市的风险偏好恶化。因此，能源、材料和工业等周期性行业在2018年的表现最为疲弱，回报率分别为-18.1%、-14.7%和-13.3%。医疗保健和公用事业等防御性行业的表现要好得多，分别为6.5%和4.1%。

标准普尔500综合指数-行业分类



标准普尔500综合指数-截至2018年12月31日的一年

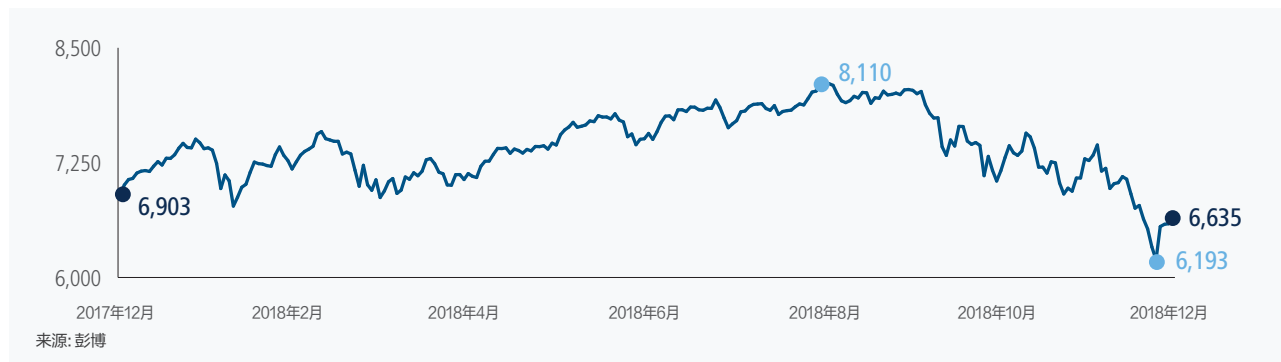


美国小型股的表现不如大型股。罗素2000指数在2018年的总回报率为11.0%。大部分表现不佳发生在今年下半年。美国小型股的周期性在第四季被证明是一个挑战，因市场共识开始质疑美国经济扩张的可持续性。这扭转了此前小型股表现优于大盘的局面，当时市场认为美国小型股对全球贸易紧张局势的免疫力更强。

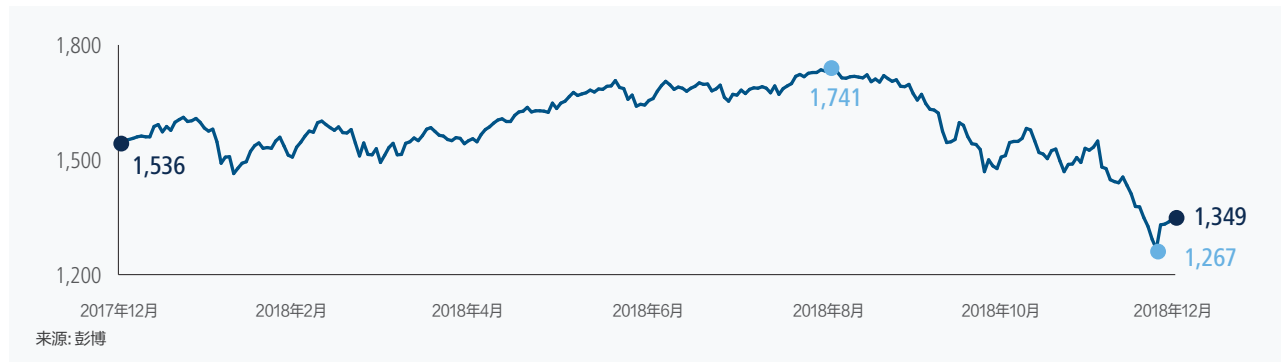
道琼斯指数 –截至2018年12月31日的一年



纳斯达克指数 –截至2018年12月31日的一年



罗素2000指数 –截至2018年12月31日的一年

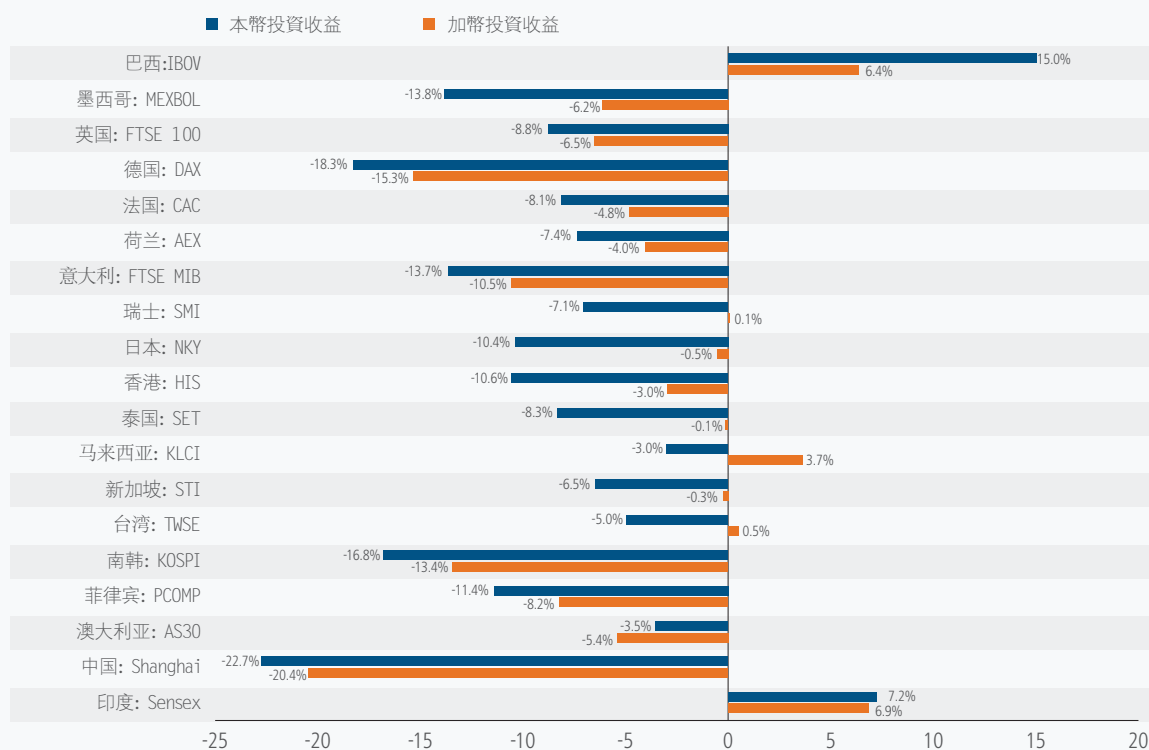


全球股票

纵观全球股市，大多数亚洲和欧洲股市在2018年经历了亏损。在欧洲，跌幅从法国(-8.1%)和英国(-8.8%)的个位数，到德国(-18.3%)和意大利(-13.7%)的两位数。在日本，日经指数(Nikkei Index)排名居中，全年下跌10.4%。欧洲和亚洲股市今年的峰值比美国股市早，这在很大程度上反映了经济增长的放缓，而这一放缓发生在美国之前。与美国相比，全球贸易紧张对欧洲和亚洲贸易敞口更大的经济体造成的影响更为明显，这是一个更加内向型经济体。从英国脱欧到意大利政府预算等政治问题也损害了欧洲股市。

大多数新兴市场表现不佳。中国经济增长放缓(中国仍是新兴经济体需求的主要驱动因素)，加上全球贸易紧张加剧，导致整个资产类别的回报率都很低。摩根士丹利资本国际新兴市场指数(MSCI Emerging Markets Index)在2018年下跌了14.5%，但由于一些经济体遭遇的问题比其他经济体更多，构成这一资产类别的不同市场的回报率各不相同。尽管中国股市是2018年回报率最差的股市之一(-22.7%)，但考虑到巴西货币的影响，巴西股市几乎持平。总体而言，尽管今年全年表现不佳，但新兴市场股市在第四季度开始复苏。

全球股市指数表现 (总收益回报)-截至2018年12月31日的一年



货币对全球股票市场回报的影响-截至2018年12月31日的一年

	加拿大	美国	欧亚	日本	新兴市场	中国	国际
	标准普尔/多伦多综合指数	标准普尔500综合指数	摩根士丹利国际资本欧洲指数净回报	摩根士丹利国际资本日本指数净回报	摩根士丹利国际资本新兴市场指数净回报(美元)	摩根士丹利国际资本中国指数净回报(港币)	摩根士丹利国际资本全球指数(美元)
■ 本币投资收益	-8.89%	-4.39%	-10.11%	-14.91%	-14.52%	-18.65%	-8.24%
■ 加币投资收益	-8.89%	3.98%	-6.88%	-5.55%	-7.04%	-11.75%	-0.20%

来源: 彭博. 总回报由本币和加币计算

利率

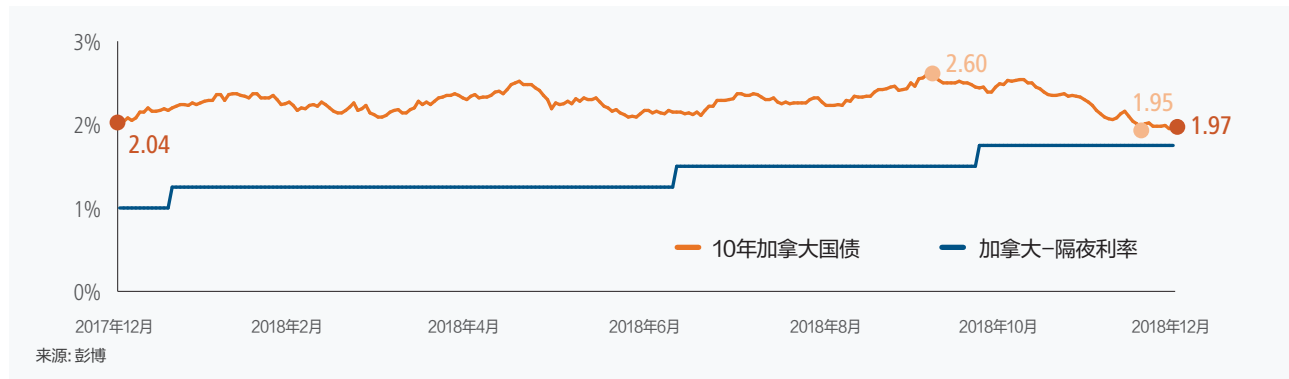
加拿大央行(Bank of Canada)在2018年三次加息25个基点,将隔夜目标利率提高到1.75%。这些举措反映出该行认为,加拿大经济正在接近其潜能的水平运行,尽管该行的语气在接近年底时略微变得更为宽松,以应对油价下跌。与此同时,中国10年期国债收益率从年初的2.04%降至1.97%。这意味着收益率曲线将显著变平。10年期公债收益率(殖利率)9月触及2.50%,但在第四季大幅下滑,因风险意愿减弱,油价暴跌,且市场人士开始怀疑加拿大央行的紧缩行动能否持续。

美国联邦储备委员会(Federal Reserve)四次上调联邦基金目标利率至2.5%的上限。美联储全年似乎都很有信心,认为美国经济将证明有足够的弹性来消化加息。10年期美国国债收益率去年年底为2.69%,高于2018年1月的2.41%,9月份达到3.24%的高点。与加拿大类似,美国公债收益率曲线年内大幅趋平,因债市参与者开始质疑经济周期的持久性,以及美联储是否有能力在不损害经济的情况下继续升息。

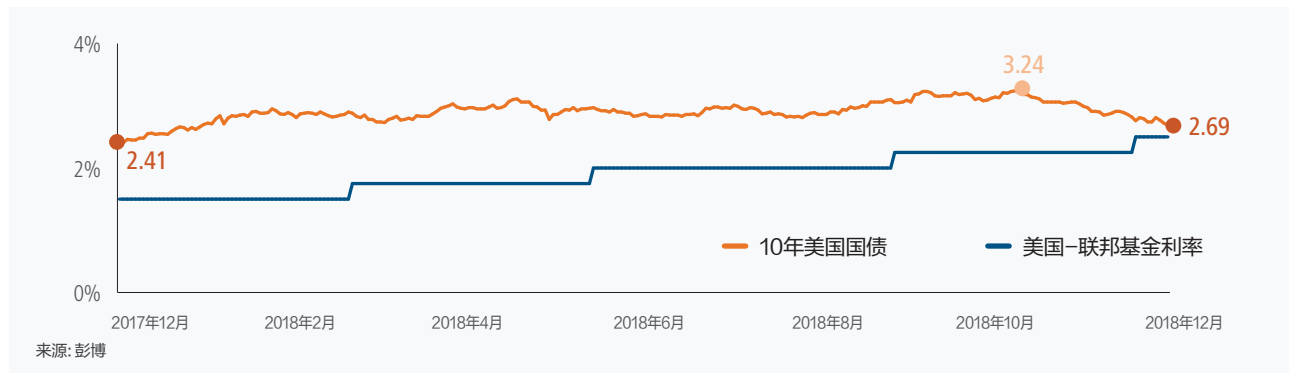
其它发达市场的央行在利率方面仍相当低调。欧洲央行(ECB)和日本央行(Bank of Japan)今年保持了存款和回购利率不变。尽管这两家央行逐渐减少了资产购买规模,但疲弱的通胀数据使它们无法提高短期利率。英国央行(Bank of England)勉强维持了一次加息,而澳大利亚央行(Reserve Bank of Australia)则按兵不动。

央行利率和10年期国债收益率 –截至2018年12月31日的一年

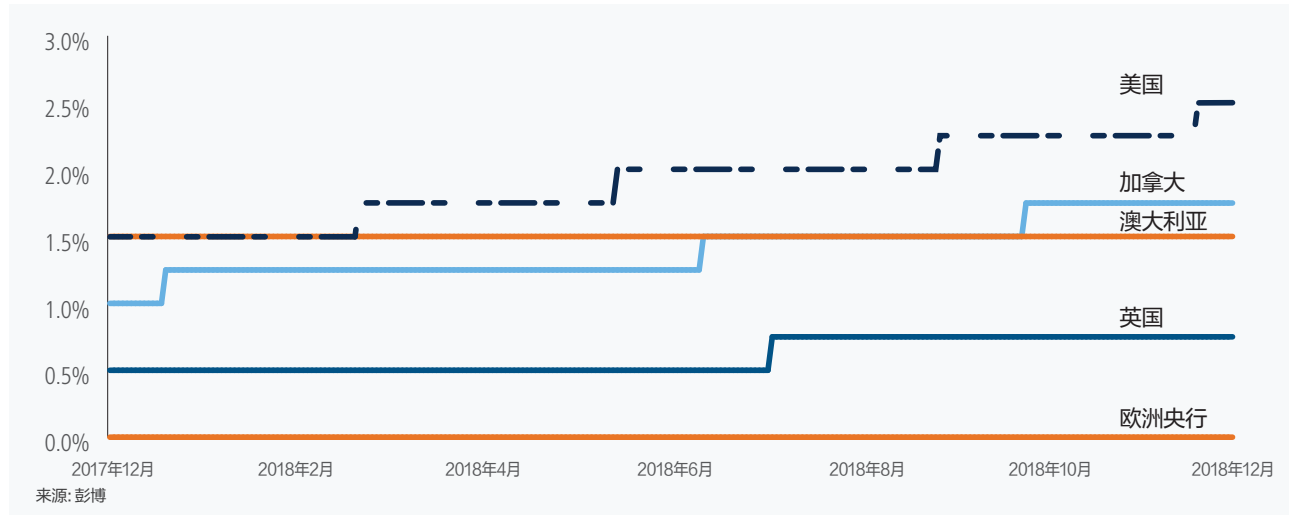
加拿大



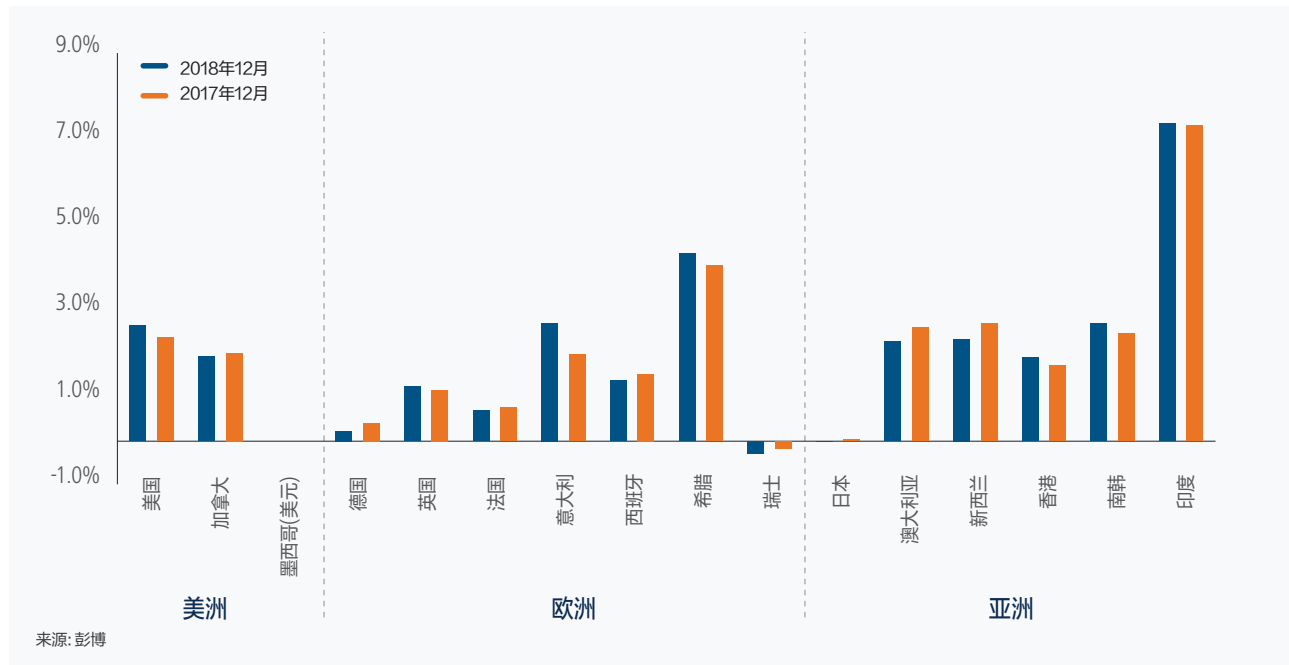
美国



央行利率



10年期国债收益率

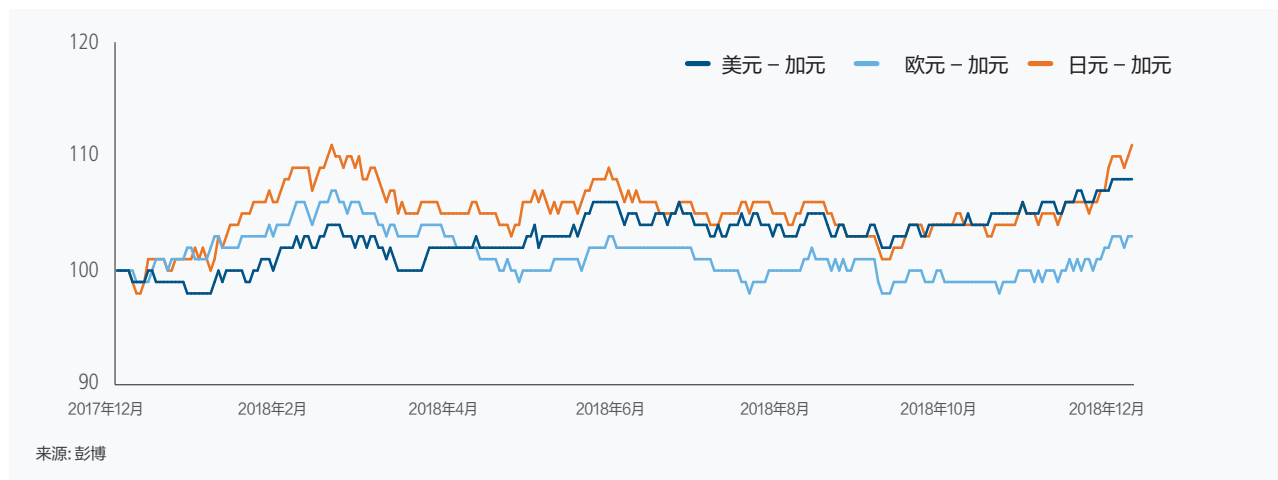


货币

年内，加元兑美元下跌7.8%。全年有几个因素令人民币承压。今年早些时候，投资者担心北美自由贸易协定(NAFTA，即USMCA)的重新谈判对加拿大经济的影响。然后，焦点转向西加拿大精选原油和西德克萨斯中质原油价格之间日益扩大的差距，这在很大程度上是由于管道容量不足和无法将加拿大原油推向市场。最后，一种更普遍的感觉是，加拿大经济正在放缓，这也损害了市场对加元的信心。

货币对比-(加元)

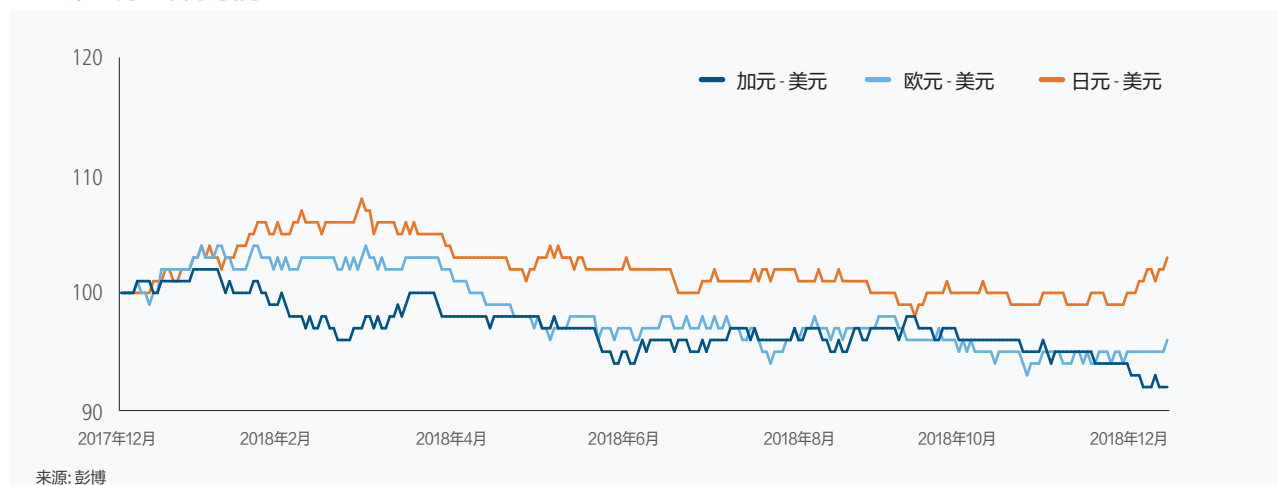
2018年12月31日索引为100



欧元(-4.5%)、英镑(-5.6%)和大多数新兴市场货币兑美元均下跌。随着美国联邦储备理事会(美联储, FED)升息的方式比全球多数央行更为一致,且美国经济表现出比多数发达国家和新兴经济体更强的韧性,投资者纷纷退至安全的美元。

货币对比-(美元)

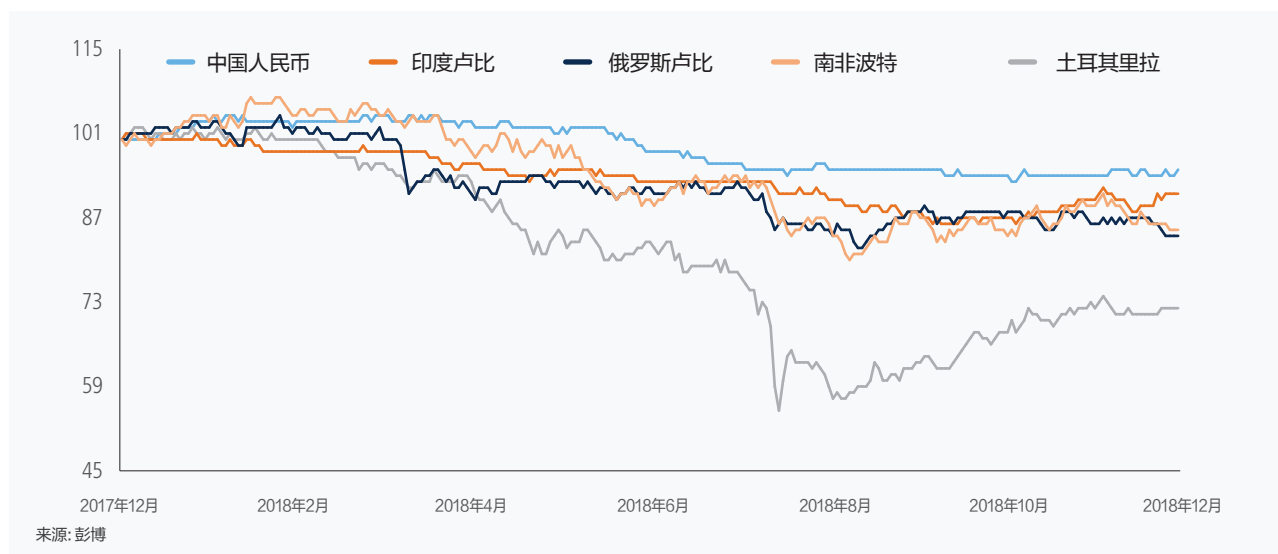
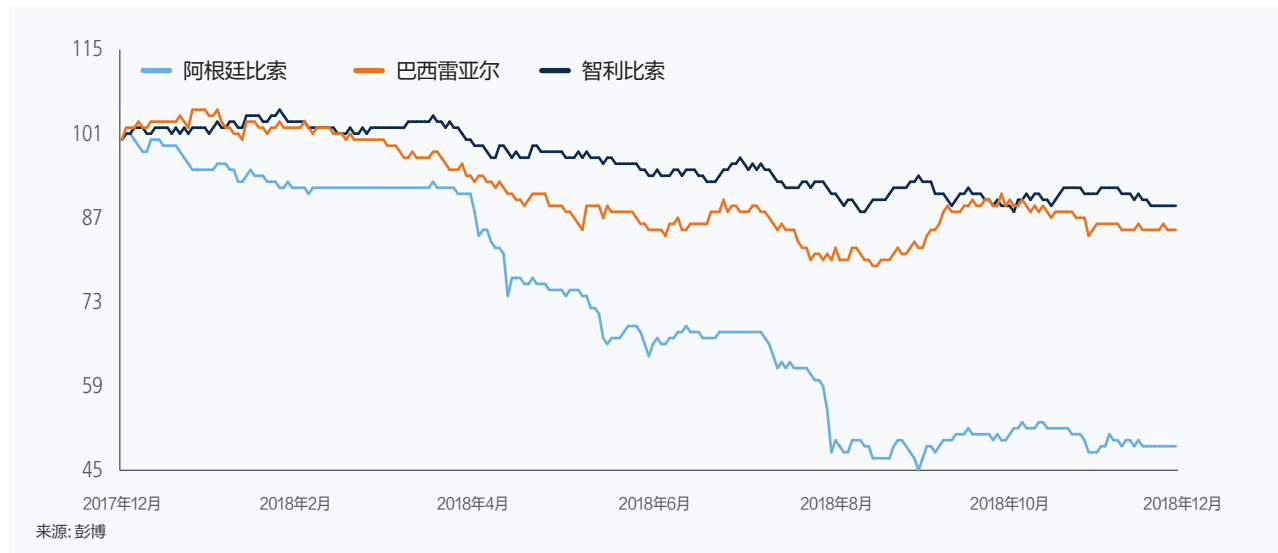
2018年12月31日索引为100



在新兴市场内部，几个经济体的货币兑美元汇率大幅下跌。土耳其里拉(-28.1%)、南非兰特(-13.7%)以及人民币(-5.3%)的情况就是如此。贸易战争、增长放缓和内部经济问题，都是新兴市场货币在今年大部分时间表现不佳的原因。然而，值得注意的是，这些货币在第四季度趋于稳定。

新兴市场货币兑美元汇率

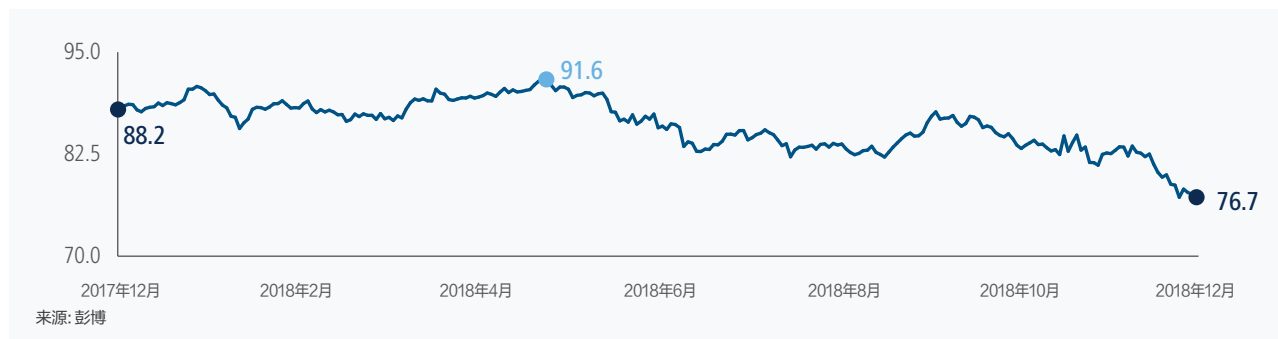
2018年12月31日索引为100



商品期货

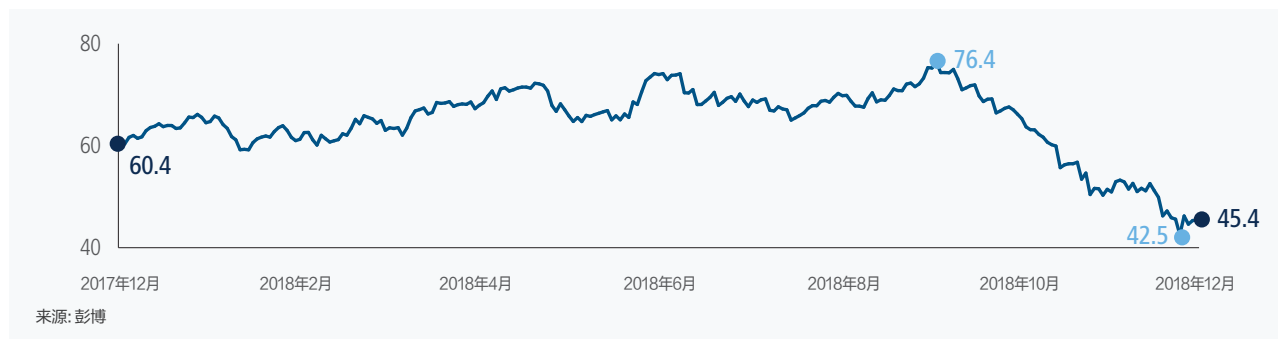
彭博商品指数在2018年下跌了13.0%。今年，对中国经济增长速度的担忧损害了大宗商品价格。中国仍是全球最大的贱金属消费国，任何有关中国需求正在减弱的感觉，都有可能损害大宗商品价格。此外，贸易战还拖累了数种大宗商品价格，因为市场消化了紧张局势导致的增长放缓。

彭博商品指数——截至2018年12月31日的一年



最后，原油价格在2018年下跌了24.8%，第四季度从高峰到低谷的跌幅高达44.6%。需求增长放缓的迹象最初导致油价下跌，而市场认为，欧佩克成员国的温和反应不足以让石油市场恢复平衡。

WTI西德克萨斯中质原油指数



金块指数



中文译本仅供参考，以英文本为准。

FOR ADVISOR USE ONLY. No portion of this communication may be reproduced or distributed to the public as it does not comply with investor sales communication rules. Mackenzie disclaims any responsibility for any advisor sharing this with investors.

Commissions, trailing commissions, management fees and expenses all may be associated with mutual fund investments. Please read the prospectus before investing. Mutual funds are not guaranteed, their values change frequently and past performance may not be repeated.

This document may contain forward-looking information which reflect our or third party current expectations or forecasts of future events. Forward-looking information is inherently subject to, among other things, risks, uncertainties and assumptions that could cause actual results to differ materially from those expressed herein. These risks, uncertainties and assumptions include, without limitation, general economic, political and market factors, interest and foreign exchange rates, the volatility of equity and capital markets, business competition, technological change, changes in government regulations, changes in tax laws, unexpected judicial or regulatory proceedings and catastrophic events. Please consider these and other factors carefully and not place undue reliance on forward-looking information. The forward-looking information contained herein is current only as of January 2, 2019. There should be no expectation that such information will in all circumstances be updated, supplemented or revised whether as a result of new information, changing circumstances, future events or otherwise.

The content of this Commentary (including facts, views, opinions, recommendations, descriptions of or references to, products or securities) is not to be used or construed as investment advice, as an offer to sell or the solicitation of an offer to buy, or an endorsement, recommendation or sponsorship of any entity or security cited. Although we endeavour to ensure its accuracy and completeness, we assume no responsibility for any reliance upon it.