



## 市場回顧: 2018



Alex Bellefleur

經濟學碩士, 註冊金融分析師, 首席經濟學家&戰略家,  
萬信多元化資產策略團隊

區域股票指數	2017	指數		2018	
	收益回報	2017年12月29日	2018年12月31日	全年價格回報	全年收益回報
標準普爾多倫多股價指數	9.1%	16,209.13	14,322.86	-11.6%	-8.9%
道瓊工業指數	28.1%	24,719.22	23,327.46	-5.6%	-3.5%
標準普爾500股價指數	21.8%	2,673.61	2,506.85	-6.2%	-4.4%
納斯達克綜合指數	29.7%	6,903.39	6,635.28	-3.9%	-2.8%
摩根士丹利資本國際全球指數	24.6%	513.03	455.66	-11.2%	-9.0%
摩根士丹利資本國際歐洲指數	10.8%	131.41	114.20	-13.1%	-10.1%
摩根士丹利資本國際歐澳遠東指數	25.5%	2,050.79	1,719.88	-16.1%	-13.4%
摩根士丹利資本國際新興市場指數	37.7%	1,158.45	965.67	-16.6%	-14.5%

貨幣匯率	2017年12月29日	2018年12月31日	%變化
加元/美元	0.80	0.73	-7.8%
加元/歐元	0.66	0.64	-3.5%
歐元/美元	1.20	1.15	-4.5%
英鎊/美元	1.35	1.28	-5.6%
美元/日元	112.69	109.69	-2.7%

債券市場利息率	2017年12月29日	2018年12月31日	基點變化
10年加拿大國債	2.05%	1.97%	-8
10年美國國債	2.41%	2.68%	28
10年德國國債	0.43%	0.24%	-19
10年日本國債	0.05%	0.00%	-5
30年加拿大國債	2.27%	2.18%	-8
30年美國國債	2.74%	3.01%	27

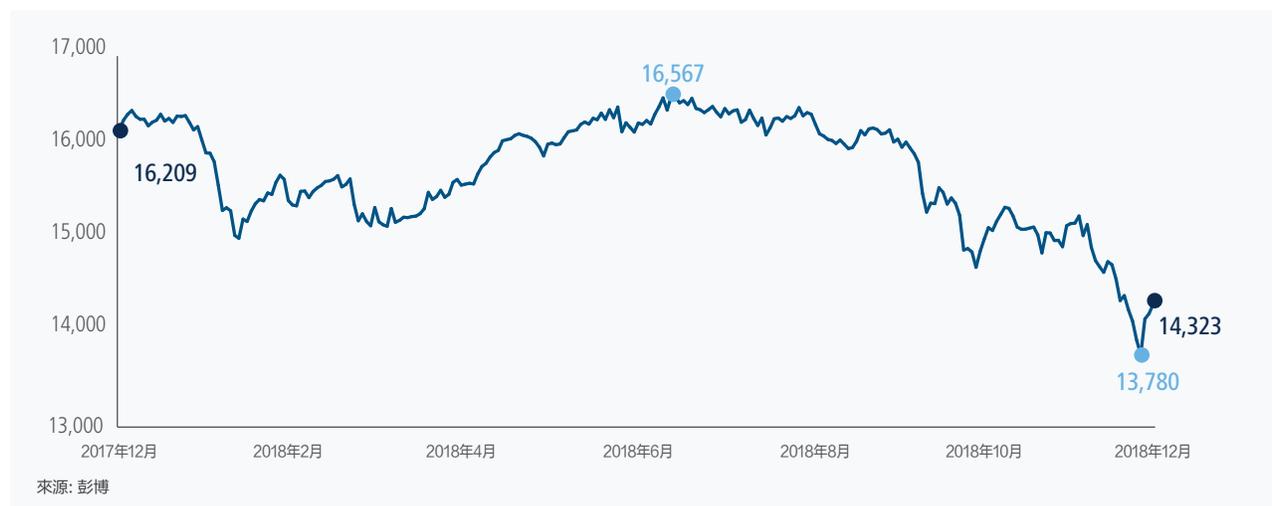
大宗商品	2017年12月29日	2018年12月31日	%變化
黃金指數 美元/盎司	1,303.05	1,282.45	-1.6%
WTI西德克薩斯中質原油指數 美元/桶	60.42	45.41	-24.8%

來源: 彭博指數收益以本幣計算。  
\*總收益是價格回報加股息再投資

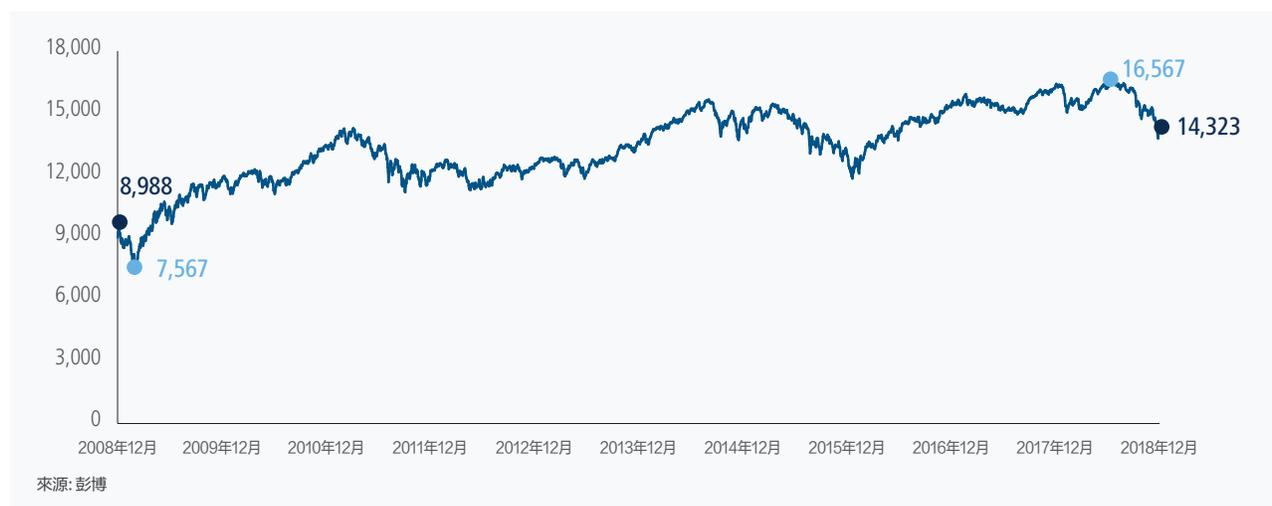
# 加拿大股票

標準普爾/加拿大指數在2018年下跌了8.9%。加拿大經濟增長相對於2017年有所放緩，貿易方面的不確定性為加拿大股市創造了一個艱難的環境。加拿大央行(Bank of Canada)持續的利率正常化進程也限制了加拿大股市的估值，導致其市盈率下降。

標準普爾/多倫多綜合指數-截至2018年12月31日的一年



標準普爾/多倫多綜合指數-截至2018年12月31日的十年



能源行業是加拿大股市下跌的主要原因，回報率為-18.3%。全年以來，西加拿大精選原油和西德克薩斯中質原油價格之間的巨大差異給加拿大能源行業帶來了壓力。加拿大的非必需消費品行業也表現不佳(-16.0%)，因為加拿大的零售銷售從強勁的2017年大幅放緩。有跡象顯示，加拿大家庭目前正將注意力轉向償還債務，這對消費構成了壓力。

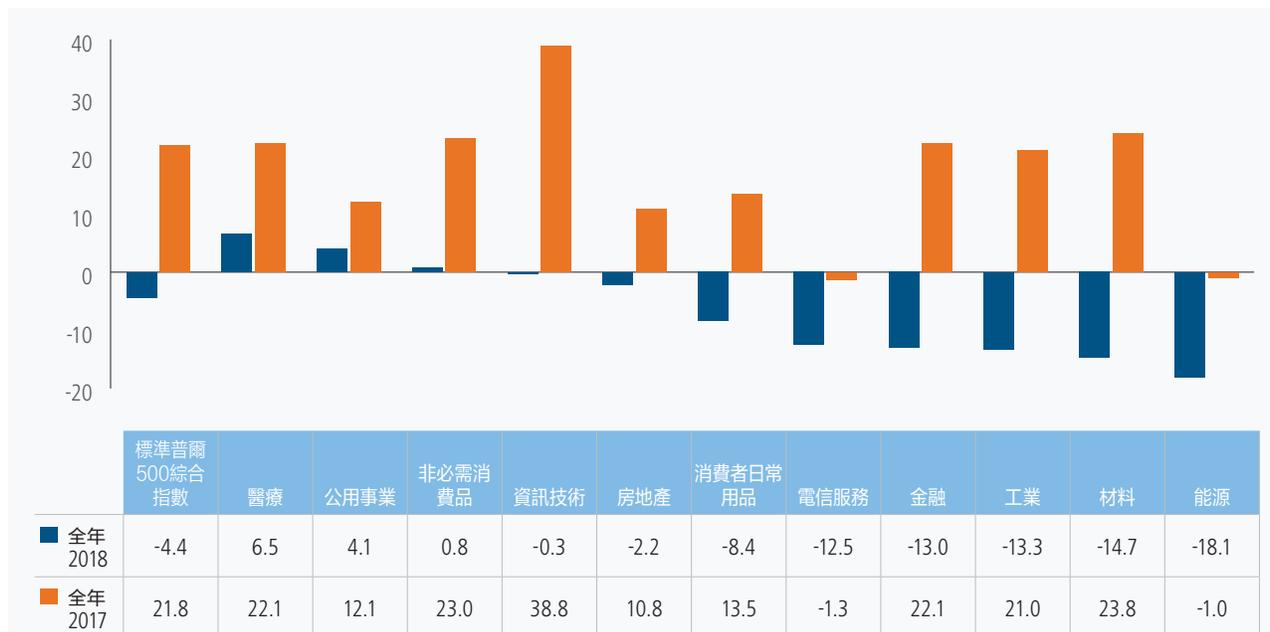
### 標準普爾/多倫多綜合指數-行業分類



# 美國股票

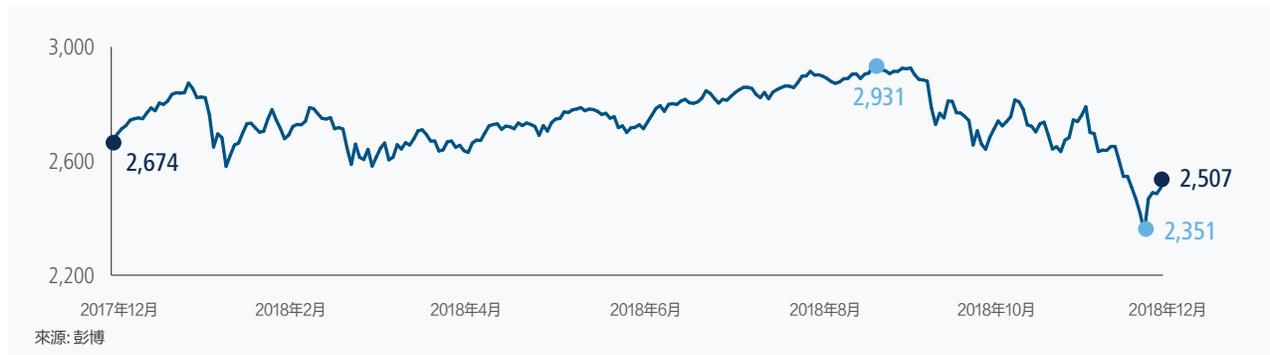
標準普爾500指數在2018年下跌4.4%。儘管美國經濟在面臨風險時是全球增長引擎，且美國股市今年多數時間表現優於全球股市，但市場人士開始擔心，美聯儲(FED)收緊政策，加之全球經濟疲弱，將拖累美國宏觀經濟。有關美國經濟衰退風險上升的言論越來越多，導致美國股市的風險偏好惡化。因此，能源、材料和工業等週期性行業在2018年的表現最為疲弱，回報率分別為-18.1%、-14.7%和-13.3%。醫療保健和公用事業等防禦性行業的表現要好得多，分別為6.5%和4.1%。

## 標準普爾500綜合指數-行業分類



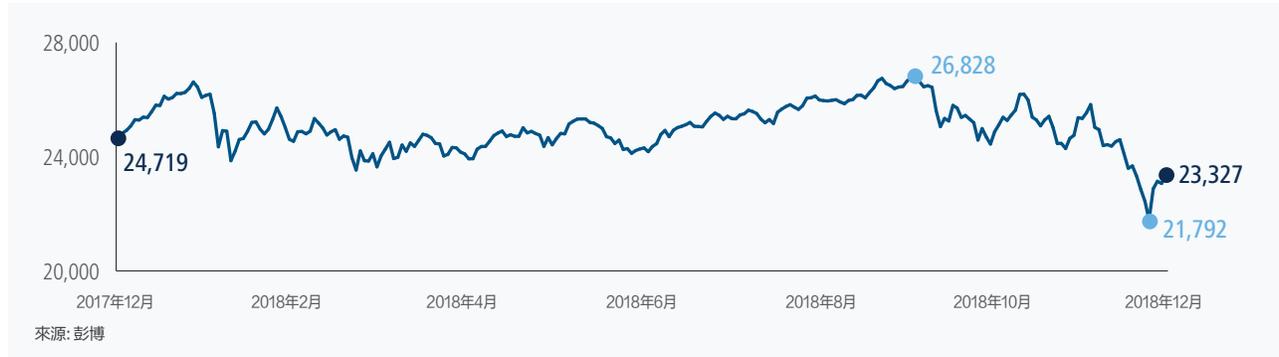
來源: 彭博  
全年2018-截至2018年12月31日的一年; 全年2017-截至2017年12月31日的一年

## 標準普爾500綜合指數-截至2018年12月31日的一年

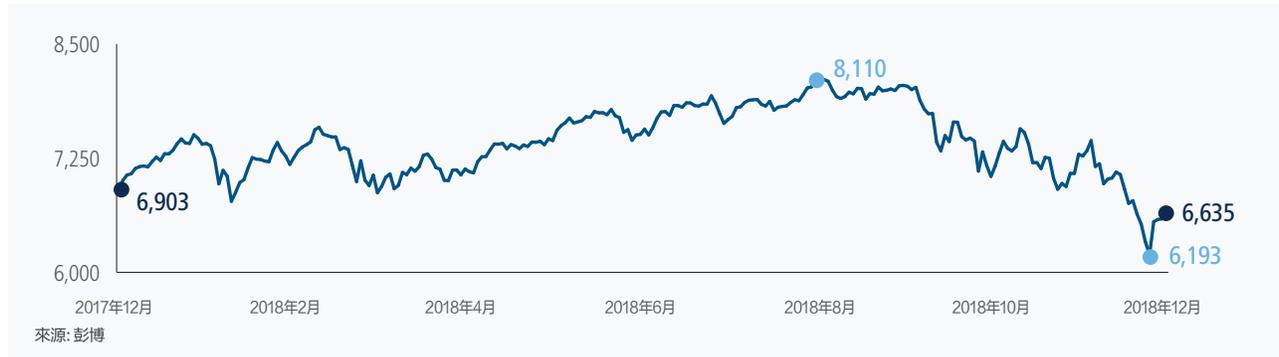


美國小型股的表現不如大型股。羅素2000指數在2018年的總回報率為11.0%。大部分表現不佳發生在今年下半年。美國小型股的週期性在第四季被證明是一個挑戰，因市場共識開始質疑美國經濟擴張的可持續性。這扭轉了此前小型股表現優於大盤的局面，當時市場認為美國小型股對全球貿易緊張局勢的免疫力更強。

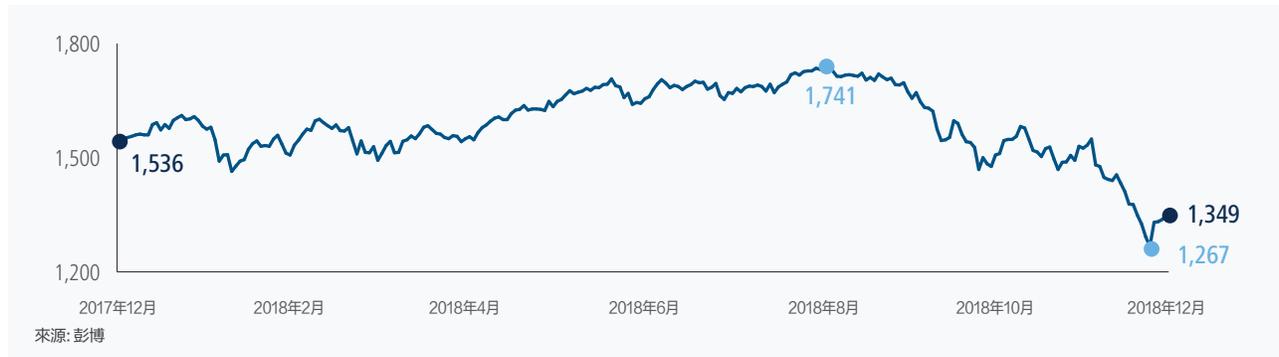
### 道瓊斯指數 –截至2018年12月31日的一年



### 納斯達克指數 –截至2018年12月31日的一年



### 羅素2000指數 –截至2018年12月31日的一年

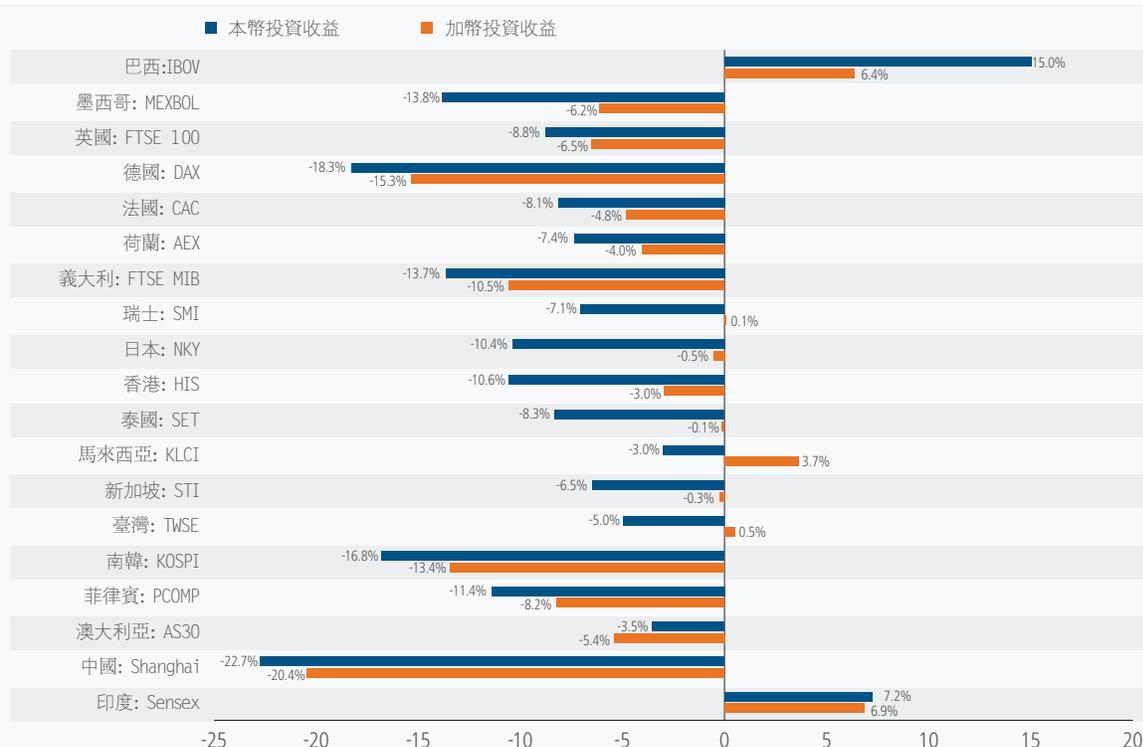


# 全球股票

縱觀全球股市，大多數亞洲和歐洲股市在2018年經歷了虧損。在歐洲，跌幅從法國(-8.1%)和英國(-8.8%)的個位數，到德國(-18.3%)和義大利(-13.7%)的兩位數。在日本，日經指數(Nikkei Index)排名居中，全年下跌10.4%。歐洲和亞洲股市今年的峰值比美國股市早，這在很大程度上反映了經濟增長的放緩，而這放緩發生在美國之前。與美國相比，全球貿易緊張對歐洲和亞洲貿易敞口更大的經濟體造成的影響更為明顯，這是一個更加內向型的經濟體。從英國退歐到義大利政府預算等政治問題也損害了歐洲股市。

大多數新興市場表現不佳。中國經濟增長放緩(中國仍是新興經濟體需求的主要驅動因素)，加上全球貿易緊張加劇，導致整個資產類別的回報率都很低。摩根士丹利資本國際新興市場指數(MSCI Emerging Markets Index)在2018年下跌了14.5%，但由於一些經濟體遭遇的問題比其他經濟體更多，構成這一資產類別的不同市場的回報率各不相同。儘管中國股市是2018年回報率最差的股市之一(-22.7%)，但考慮到巴西貨幣的影響，巴西股市幾乎持平。總體而言，儘管今年全年表現不佳，但新興市場股市在第四季度開始復蘇。

## 全球股市指數表現 (總收益回報)-截至2018年12月31日的一年



## 貨幣對全球股票市場回報的影響-截至2018年12月31日的一年

	加拿大	美國	歐亞	日本	新興市場	中國	國際
	標準普爾/多倫多綜合指數	標準普爾500綜合指數	摩根士丹利國際資本歐洲指數淨回報	摩根士丹利國際資本日本指數淨回報	摩根士丹利國際資本新興市場指數淨回報(美元)	摩根士丹利國際資本中國指數淨回報(港幣)	摩根士丹利國際資本全球指數(美元)
■ 本幣投資收益	-8.89%	-4.39%	-10.11%	-14.91%	-14.52%	-18.65%	-8.24%
■ 加幣投資收益	-8.89%	3.98%	-6.88%	-5.55%	-7.04%	-11.75%	-0.20%

來源: 彭博 總回報由本幣和加幣計算

# 利率

加拿大央行(Bank of Canada)在2018年三次加息25個基點，將隔夜目標利率提高到1.75%。這些舉措反映出該行認為，加拿大經濟正在接近其潛能的水準運行，儘管該行的語氣在接近年底時略微變得更為寬鬆，以應對油價下跌。與此同時，中國10年期國債收益率從年初的2.04%降至1.97%。這意味著收益率曲線將顯著變平。10年期公債收益率(殖利率)9月觸及2.50%，但在第四季大幅下滑，因風險意願減弱，油價暴跌，且市場人士開始懷疑加拿大央行的緊縮行動能否持續。

美國聯邦儲備委員會(Federal Reserve)四次上調聯邦基金目標利率至2.5%的上限。美聯儲全年似乎都很有信心，認為美國經濟將證明有足夠的彈性來消化加息。10年期美國國債收益率去年年底為2.69%，高於2018年1月的2.41%，9月份達到3.24%的高點。與加拿大類似，美國公債收益率曲線年內大幅趨平，因債市參與者開始質疑經濟週期的持久性，以及美聯儲是否有能力在不損害經濟的情況下繼續升息。

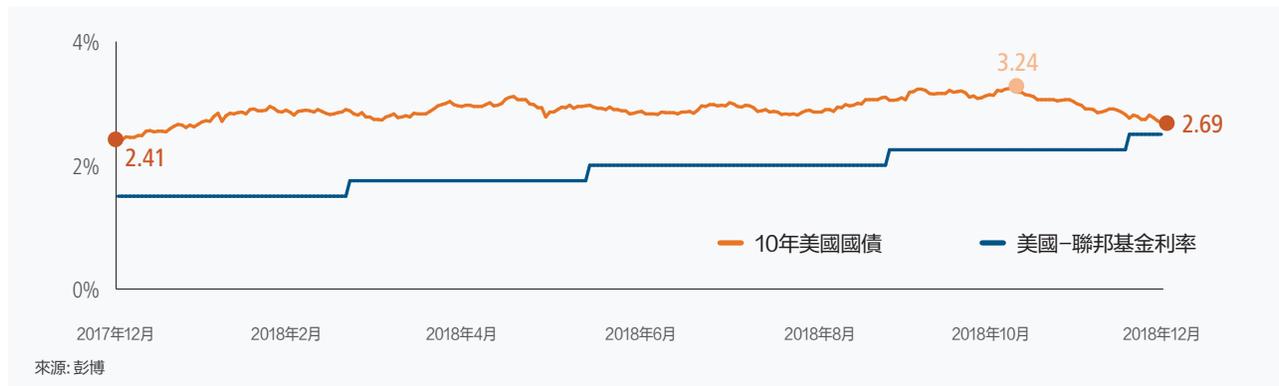
其它發達市場的央行在利率方面仍相當低調。歐洲央行(ECB)和日本央行(Bank of Japan)今年保持了存款和回購利率不變。儘管這兩家央行逐漸減少了資產購買規模，但疲弱的通脹資料使它們無法提高短期利率。英國央行(Bank of England)勉強維持了一次加息，而澳大利亞央行(Reserve Bank of Australia)則按兵不動。

## 央行利率和10年期國債收益率 – 截至2018年12月31日的一年

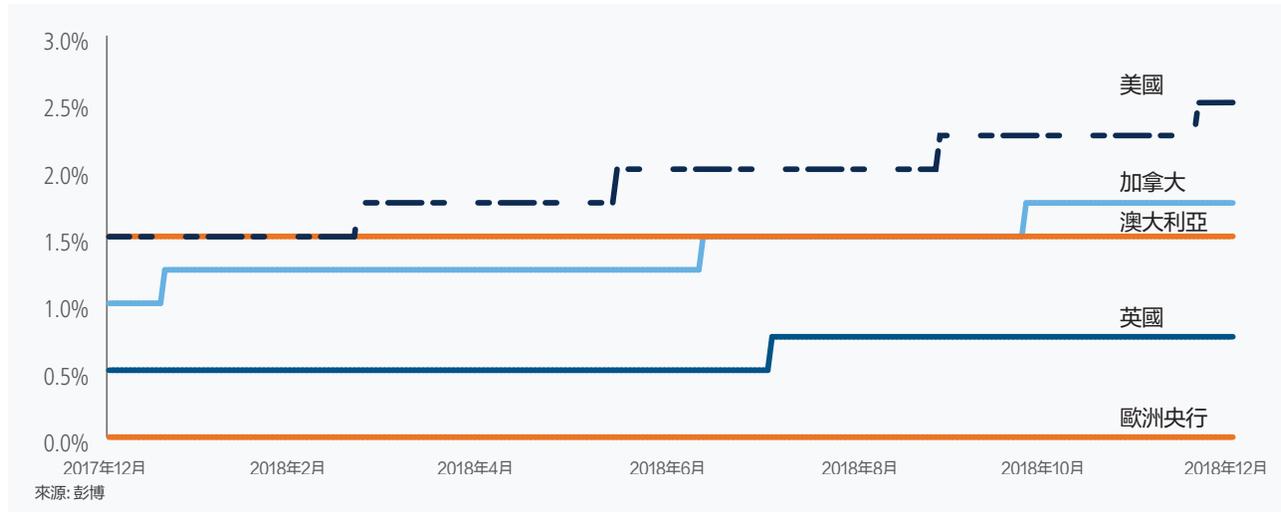
### 加拿大



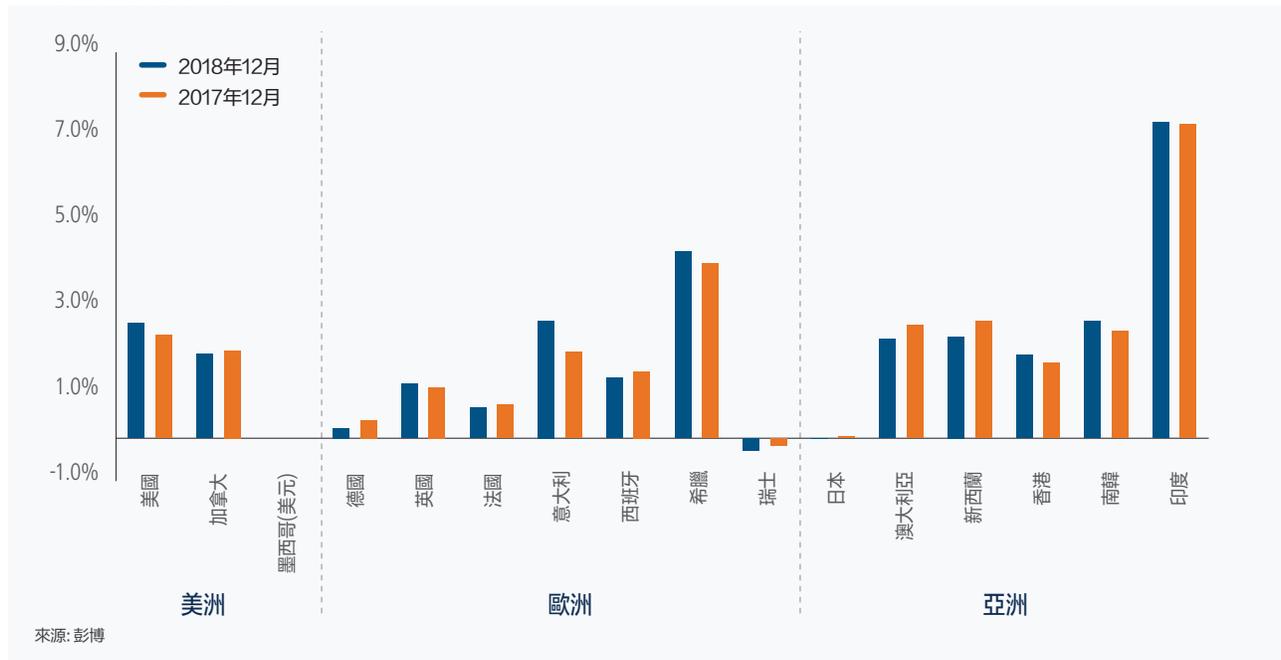
### 美國



## 央行利率



## 10年期國債收益率



# 貨幣

年內，加元兌美元下跌7.8%。全年有幾個因素令人民幣承壓。今年早些時候，投資者擔心北美自由貿易協定(NAFTA，即USMCA)的重新談判對加拿大經濟的影響。然後，焦點轉向西加拿大精選原油和西德克薩斯中質原油價格之間日益擴大的差距，這在很大程度上是由於管道容量不足和無法將加拿大原油推向市場。最後，一種更普遍的感覺是，加拿大經濟正在放緩，這也損害了市場對加元的信心。

## 貨幣對比-(加元)

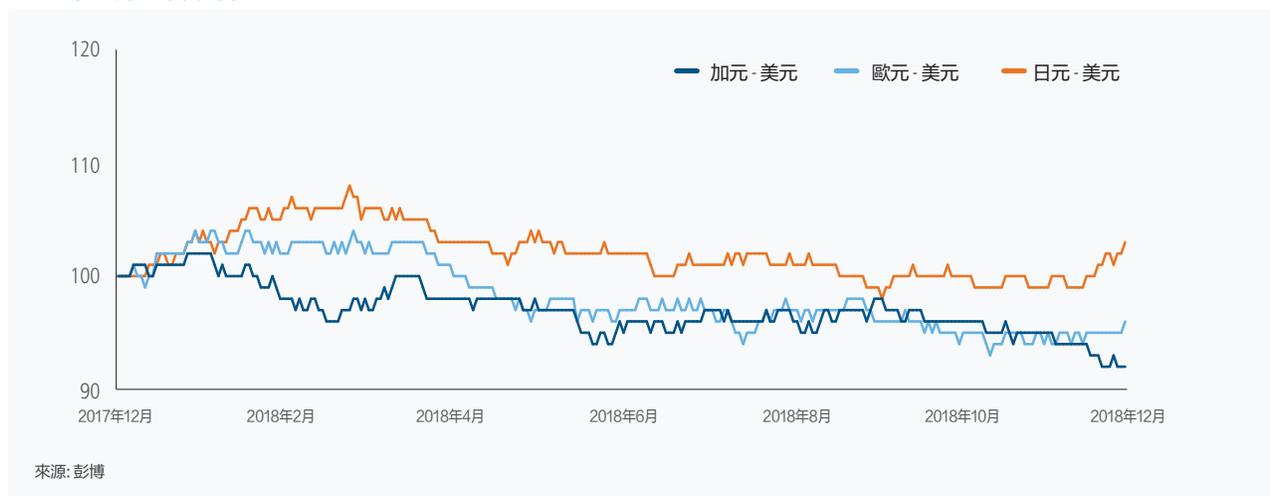
2018年12月31日索引為100



歐元(-4.5%)、英鎊(-5.6%)和大多數新興市場貨幣兌美元均下跌。隨著美國聯邦儲備理事會(美聯儲，FED)升息的方式比全球多數央行更為一致，且美國經濟表現出比多數發達國家和新興經濟體更強的韌性，投資者紛紛退至安全的美元。

## 貨幣對比-(美元)

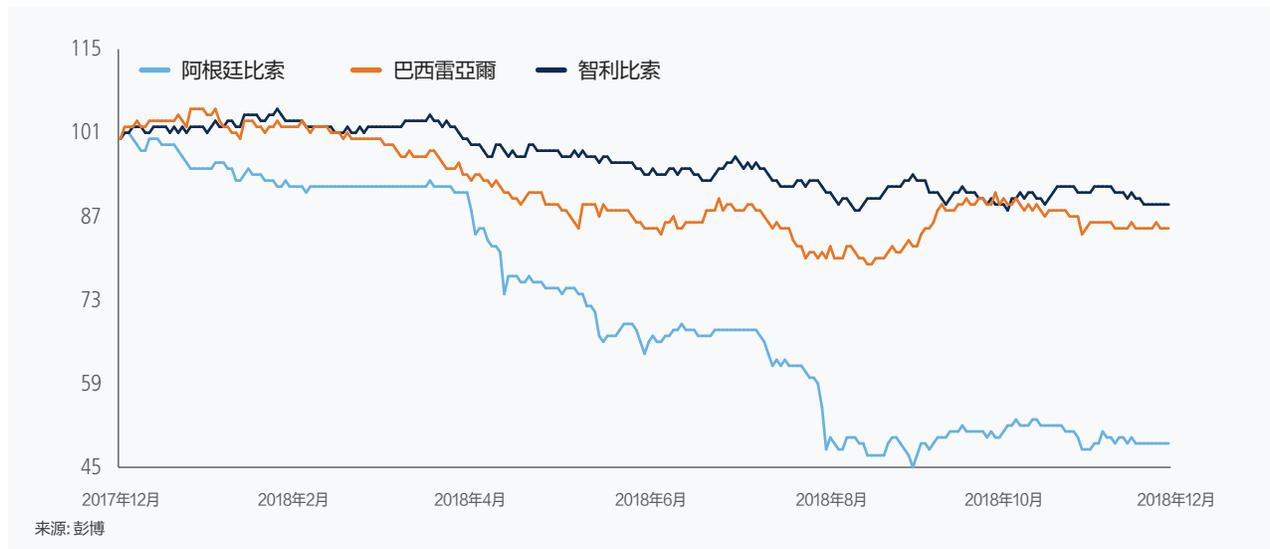
2018年12月31日索引為100



在新興市場內部，幾個經濟體的貨幣兌美元匯率大幅下跌。土耳其里拉(-28.1%)、南非蘭特(-13.7%)以及人民幣(-5.3%)的情況就是如此。貿易戰爭、增長放緩和內部經濟問題，都是新興市場貨幣在今年大部分時間表現不佳的原因。然而，值得注意的是，這些貨幣在第四季度趨於穩定。

## 新興市場貨幣兌美元匯率

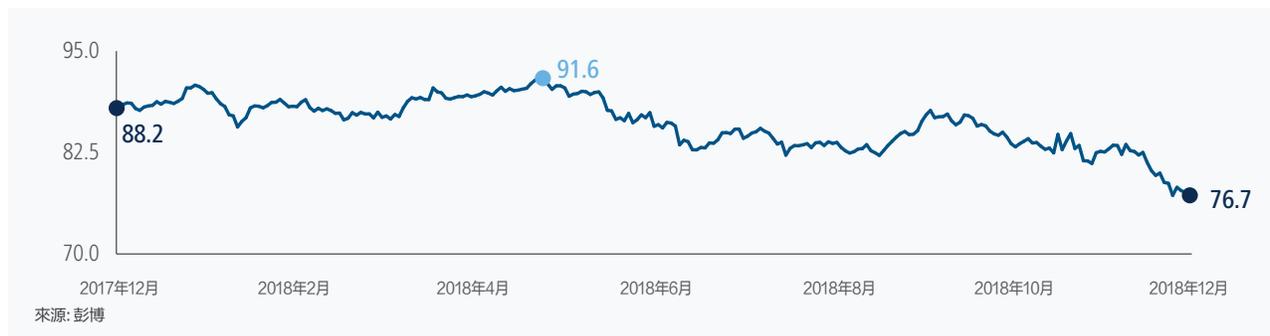
2018年12月31日索引為100



# 商品期貨

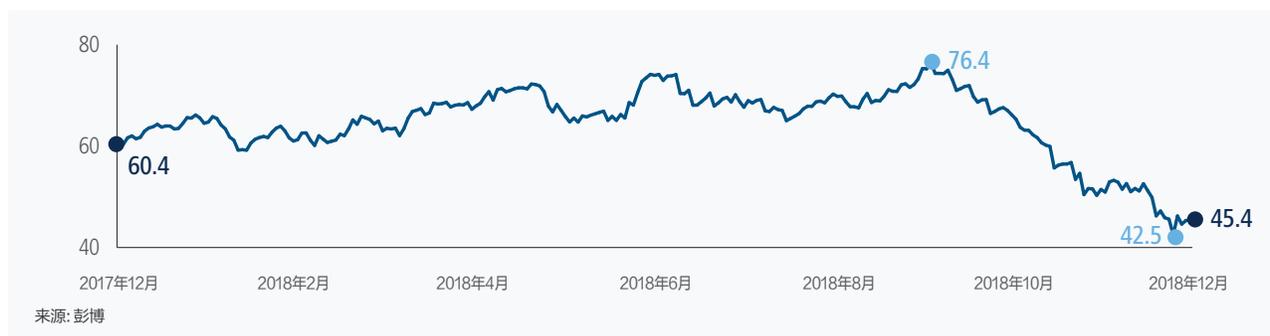
彭博商品指數在2018年下跌了13.0%。今年，對中國經濟增長速度的擔憂損害了大宗商品價格。中國仍是全球最大的賤金屬消費國，任何有關中國需求正在減弱的感覺，都有可能損害大宗商品價格。此外，貿易戰還拖累了數種大宗商品價格，因為市場消化了緊張局勢導致的增長放緩。

## 彭博商品指數——截至2018年12月31日的一年



最後，原油價格在2018年下跌了24.8%，第四季度從高峰到低谷的跌幅高達44.6%。需求增長放緩的跡象最初導致油價下跌，而市場認為，歐佩克成員國的溫和反應不足以讓石油市場恢復平衡。

## WTI 西德克薩斯中質原油指數



## 金塊指數



中文譯本僅供參考，以英文本為準。

**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.