

4月值得投資者關注的六大事件

4月是評估全球“抗疫”措施效果的關鍵。

市場焦點：

- 本月是評估全球“抗疫”措施效果的關鍵。
- 就此而言，有六件事值得密切留意，分別是美國和歐洲的感染率、新興市場感染率、美國第四階段經濟刺激計畫進展、聯邦公開市場委員會(FOMC)會議記錄、各國央行的支持、日本感染率和日本政府的經濟刺激計畫。
- 近期還有兩個事件佔據市場焦點，但我不認為會構成長期風險，分別是美國初領失業救濟金人數和4月份的就業報告以及4月份歐元區採購經理人指數。

在2019新冠病毒疫情的初期階段，我們曾提到，要想獲得“最佳情景”效果，就需要“三管齊下”，制定有效的全球性方法：1) 通過適當的衛生政策“壓平成長曲線”控制疫情擴散，2) 實施充分的貨幣政策支持金融市場及經濟，及3) 通過充分的財政政策幫助緩解經濟下滑對家庭和企業的影響。我們看到中國和韓國以不同的形式推出了有效的方法。目前，隨著疫情的擴散，我們期望其他國家的政策制定者也能提供有效的應對策略。

有鑑於此，我們將在4月份觀察以下事件：

- 1.美國和歐洲的感染率。**理想情況下，我們希望看到檢測人數增加和感染成長率下降，兩者的幅度越大越好。總體來說，美國確診病例成長率已放緩¹，這表示國內大部分地區的封城措施正在發揮作用，儘管仍有一些州仍有很高的新確診病例成長率。歐洲最近的情況也同樣樂觀，包括西班牙和德國的部分歐洲國家每日新增病例已降至疫情爆發以來的最低水準。英國新增感染率在過去這個週末也在下降。不過，我們將在4月份密切觀察，以確認這是新的趨勢還是短期下降。如果確認是新趨勢，預期資本市場會作出積極反應。
- 2.新興市場的感染率。**疫情大流行現已蔓延至醫療衛生體系尚不完善的新興市場國家，這些國家還遠不足以因應這樣的危機。毫無疑問，確保疫情不會對這些國家造成破壞，甚至導致政局動盪和供應鏈中斷至關重要。印度已採取前瞻性行動防止疫情擴散，但我們將密切留意感染率。厄瓜多已因疫情受到嚴重衝擊。
- 3.美國第四階段經濟刺激計畫進展。**3月27日通過的第三階段經濟刺激計畫規模達2.2兆美元，意義重大，但對《冠狀病毒援助、救濟和經濟保障法案》(稱為“CARES法案”)的一些批評不無道理。尤其是針對符合資格的美國家庭一次性發放1,200美元(可根據子女人數上調)，然而大多數美國家庭都很少有甚至沒有應急儲蓄，在此情況下，一次性補助恐怕無法解決人們的長期還款困難。我認為，我們需要儘快看到美國第四階段刺激計畫取得進展。未來的刺激計畫最好能夠優先為美國家庭、受疫情衝擊行業及小型企業提供持續性支援，我認為，針對此類危機，丹麥75%的收入替代率²是家庭刺激計畫的黃金標準。儘管此一政策成本高昂，但我相信，解封後經濟體重新啟動也會容易的多。有傳聞稱第四階段刺激計畫要在數月之後才能推出，而不是數周之後，而且計畫可能著重在基礎建設，我認為這並不足以迅速刺激經濟復甦。我們將密切觀察，延緩推出進一步刺激計畫，可能導致市場遭大幅拋售。
- 4.聯邦公開市場委員會(FOMC)會議記錄。**深入瞭解聯邦公開市場委員會成員的想法常常會帶來幫助，尤其是瞭解美國聯準會大眾商業貸款項目(Main Street Business Lending Program)的具體細節，以及對聯準會未來可能使用的貨幣政策工具的預測。
- 5.各國央行的支持。**截至目前，各國央行應對措施的充分性各有不同。美國聯準會的力度相當之大，其中包括大量的信用工具、無限額的量化寬鬆計畫，以及即將推出但尚未明確的大眾商業貸款項目。甚至連加拿大央行也啟用了全球金融危機期間都未曾啟用的量化寬鬆計畫。正如我的同事，景順首席經濟學家祁連活(John Greenwood)所指出的，“英



Kristina Hooper
景順首席環球市場策略師

國央行為非銀行私有部門提供了充足的流動性，這正是應對新型冠狀肺炎疫情所需的貨幣應對政策。歐洲央行提供了一套有限的方案以鼓勵銀行放貸，然而過去十年增長有限，銀行此時可能不大願意擴大自己的資產負債表。歐洲央行企業部門購買計畫(Corporate Sector Purchase Programme)購買的企業債券將為非銀行私有部門提供融資，但這對流動性的擴充作用不大。”最令人失望的是日本央行的反應。祁連活認為，目前日本央行幾乎沒有為非銀行私有部門提供任何新的幫助。從規模上看，現有計劃增加的規模（如購買商業票據和公司債券）幾乎微不足道。”鑒於非銀行私有部門正處於當前危機的“震央”。我們將持續觀察即將推出的貨幣政策決策，以確保各國央行實施有利於非銀行私有部門的政策。

6.日本的感染率和日本政府的經濟刺激計畫。 上周，日本的新冠肺炎感染病例增加了一倍以上，媒體報導稱安倍政府將很快宣佈進入緊急狀態。這意味著政府可以要求民眾呆在家裡，不過並不會強制性封城。因此，我們將密切注意4月份日本的感染率，以觀察日本的衛生政策能否有效阻止疫情擴散。此外，安倍政府預計將在未來幾天推出一項經濟刺激計畫。其中可能包括(1)向每戶家庭發送最高達300,000日圓的現金撥款；(2)向未解雇員工的中小企業支付一筆現金撥款，金額相當於假期補貼(leave payment)的90%；(3)向有需要的地方政府撥款總計1兆日圓，用於落實疫情防控措施。我們將觀察這些經濟措施能否有效提振消費者和企業信心。

不構成長期風險的兩大事件

近期還有兩個事件是市場關注焦點，但我認為它們的重要性並不是人們想像的那麼高，在疫情好轉之前，這兩項資料惡化是在預料之內的。

1.美國首次申請失業救濟金人數和4月份的就業報告。 在令人大失所望的3月份就業狀況報告出爐後，美國人對失業問題感到非常焦慮。就業狀況報告反映的是2月中旬到3月中旬的就業市場狀況，鑒於美國直到3月底才開始加速實施“封鎖”政策，因此市場原本預期這對經濟的衝擊不會太大。但該報告顯示，失業率已從2月份的3.5%升至4.4%，意味著在4月份的就業報告中，狀況可能會進一步嚴重惡化³。部分經濟學家預測，在這次危機中，失業率甚至可能會高達30%。這將超過大蕭條期間25%的失業率⁴。不過，我必須要強調的是，這並不是另外一場大蕭條。大蕭條期間的25%失業率是1933年全年的平均水準。而且，該水準與1932年的水準(23.6%)也幾乎一致。所以我認為，這一次的情況大不相同。我相信，在適當的衛生、財政和貨幣政策的共同作用下，此次危機的持續時間應該是短暫的，20%至30%的失業率可能只會維持幾個月。

2.4月份歐元區採購經理人指數。 上周公佈了3月份採購經理人指數的最終資料，結果比預期的更令人失望。歐元區服務業採購經理人指數從2月的52.6銳減至3月份的26.4，義大利和西班牙表現尤其糟糕⁵。不過，儘管我預計4月份此數據會繼續惡化，但我提醒投資者不必為此感到過分恐慌。在我看來，不幸中的大幸是，經濟活動的嚴重下滑恰恰說明人們正嚴格遵守有關疫情防控的公共衛生政策。從中國的經驗來看，越早地嚴格遵守衛生指導方針（以及因此而導致的經濟活動停滯），就能越快控制疫情發展和恢復經濟活動。

結論

簡言之，在目前這一個困難時期，依舊有許多事情令我們備受鼓舞。在冗長隧道的盡頭終於有一絲曙光初現，雖然還很昏暗，但似乎已日漸天明。4月份將是證實此一看法的關鍵時期。

¹ 資料來源：約翰斯·霍普金斯大學

² 資料來源：彭博新聞“Denmark Will Compensate Private Wages to Avoid Virus Layoffs”，2020年3月15日。

³ 美國勞工統計局，截至2020年4月3日

⁴ 資料來源：美國勞工統計局

⁵ 資料來源：IHS Markit

投資附帶風險，投資標的及投資地區可能之風險如市場（政治、經濟、社會變動、匯率、利率、股價、指數或其他標的資產之價格波動）風險、流動性風險、信用風險、產業景氣循環變動、證券相關商品交易、法令、貨幣、流動性不足等風險。且基金交易係以長期投資為目的，不宜期待於短期內獲取高收益，投資人宜明辨風險，謹慎投資。詳情請參閱基金公開說明書或投資人須知。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。

Inv20-0128

歡迎加入景順好友



LINE 景順投信

景順投信 獨立經營管理
景順證券投資信託股份有限公司
11047台北市松智路1號22樓
客服專線:0800-045-066
網址:www.invesco.com.tw