



悲观情绪支撑中国股市反弹



反弹真的来了吗？自3月中旬触底以来，中国股市已经上涨了33.6%。在此期间，之前跌幅最大的科技股等成长型股票一路领涨。这种急剧攀升的态势正是牛市初期的特征。然而西方投资者对此并不看好，他们普遍认为此轮反弹势必失败，并就此提出无数理由。3月15日究竟是不是底点我不能确定，但十几年来我一直认为，正是这种“怀疑悲观情绪”为所有市场大反弹奠定了基调。下面我来解释一下这个观点。

当市场大跌重挫投资者情绪后，怀疑悲观情绪开始涌现，投资者满眼皆是负面消息，却忽视了许多积极信号。他们往往认为利好会转瞬即逝，形势很快会变得更加糟糕。这种反复性的市场特征正是牛市来临的预兆。当怀疑悲观情绪极大压低市场预期，任何好过灾难的消息都可能带来股票的飙升，为牛市强势而来积蓄能量。换言之，股票的上涨不需要多么好的消息，不需要多么乐观的情绪，只需要现实不像人们担心的那样糟糕。

我上一次提到怀疑悲观情绪是在2020年5月，当时全球股市刚刚因疫情影响而经历暴跌，中国股市刚刚经历温和触底，市场情绪长时间陷入低迷。当时我预言，股市即将开始强势回升。大多数人都认为我疯了。当时人们满眼皆是中国糟糕的经济数据，例如3月份工业增加值自1990年以来首次出现负值，零售总额也较上年暴跌18.1%。此时任何积极信号都会受到质疑，而这一直是最有力的逆向指标之一。

这种悲观情绪极大压低了投资者的预期。因此，从2020年3月至当年底，中国股市飙升了46.5%（以人民币计），而全球股市同样也上涨了

56.7%。

如今之情势，市场的悲观情绪似乎更甚。各大媒体大肆唱衰，将任何新出现的新冠变体都视为零售、餐饮等行业的洪水猛兽，却忽视了各行各业为减轻经济影响所做出的积极应对举措。同时他们也忽视了，疫情管控措施的解除势必会带来经济的快速复苏，这一点我在 6 月份撰写的文章中曾经提到过。此外，尽管来自中国房地产业的冲击已经占据全球头版长达十个月之久，这一议题还是让各路专家忧心忡忡。中国国家统计局的数据表明，中国消费者信心指数正处于 1991 年开始统计该项数据以来的最低水平。即使中国 5 月份的经济数据有所好转，但在全球经济加剧衰退之际，担忧情绪的蔓延使得人们认为这一好转势头会稍纵即逝。

怀疑悲观情绪并非仅限于中国，而是一种全球现象。全球投资者无法理解，一个发展中的中国会带动全球经济走向复苏，因而这种怀疑悲观情绪会进一步拉低市场预期，从而将在未来形成前所未有的强势反弹。美国银行 6 月份的基金经理调查显示，对全球增长的乐观情绪目前处于历史最低点。一项可追溯至 1952 年的调查显示，美国消费者情绪指数创历史新低，欧洲同样如此。尽管鲜少有新消息出现，许多人依然认为，沉闷的市场预测还不够消极。当世界银行近期因众所周知的不利因素而下调其 2022 年增长预期时，各大媒体惊呼他们仍然“太过乐观”。当美股和全球股市从 2022 年初的高点下跌 20% 时（以美元计），各大媒体断言“熊市”已经到来，告诫人们为后续下跌的市场行情及可能出现的全球衰退做好准备。

但几乎没有数据让这种担忧得到印证，这更像是一个不同寻常的、受情绪驱动的熊市。而我的研究结果表明，一旦全球股市跌破 20%，熊市行情往往会比人们意料的更早结束。当然，专家们不会相信复苏的来临。等到他们意识到中国正在复苏、新一轮全球反弹强势来袭之时，股价已经飙升到超乎想象的程度。

如今，“是的……但是”这种充满质疑的态度使西方人无法对中国的形势做出准确的判断。是的，中国已经放宽了疫情管控措施，但随着上海病例的不断增加以及澳门赌场和其他非必要业务的暂时封闭，这种宽松政策又会持续多久？是的，中国主要航线的运输成本已经明显下降，但这同时也意味着全球需求疲软，中国制造商将遭受打击。是的，去年美元走低引发的担忧已经消失，但如今美元的强势会使跨国公司和新兴市场陷入困境，可能会触发新的亚洲金融危机。

当人人都深陷悲观之时，最好的方法就是逆势而为。这种普遍的悲观情绪正是形成市场反弹的基础，在股市开始反弹后，尤其随着新冠疫情的涨落，悲观情绪可能仍会持续很久。回想 2020 年，当股市一路攀升之际，

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_44475

