

2016年4月

近期虽有波动, 但主要经济指标保持不变。

因此, 在不久的将来全球经济未必衰退。

全球股票反弹+6.4%(截至本文发表日期)(第3页)。

布伦特原油价格从一月开始, 上涨了40%(第2页)。

全球央行采取措施刺激经济增长和对抗通货紧缩(第2页)。



大华银行观点

目前, 我们对股票和固定收益产品保持中立态度。

长远来看, 股票的表现有可能超过其他资产类别。

股票: 央行支持

欧盟和亚洲(日本除外)的全球央行最近的措施都支持股票。

固定收益: 有利的策略

更高质量信用的公司债券有利于更好的收益率。

多元化也更有利于提高收益率和减少单发行人的风险。

外汇: 表现预期

美元预计在2016第二季度前表现不佳。但如果美联储在2016年6月上调政策利率, 这可能会发生改变。

澳元的表现有望继续超越美元:

- 澳大利亚经济表现出弹性。
- 澳大利亚储备银行预计控制利率在2%。

内容

全球市场:

资产类别审查 2

全球市场:

展望 3

对美国的展望 3

对亚洲的展望 4

对欧洲的展望 5

机会分析 5

如果您想了解更多详情, 请联系您的理财经理。

- 三月份油价上涨(约14.3%)。不过, 这次反弹的空间可能有限。
- 黄金价格自2016年年初上涨约17.8%。美元疲软和全球风险规避是其上涨的原因。

预计在不久的将来, 随着全球央行采取措施来应对通货紧缩, 将实现全球增长。

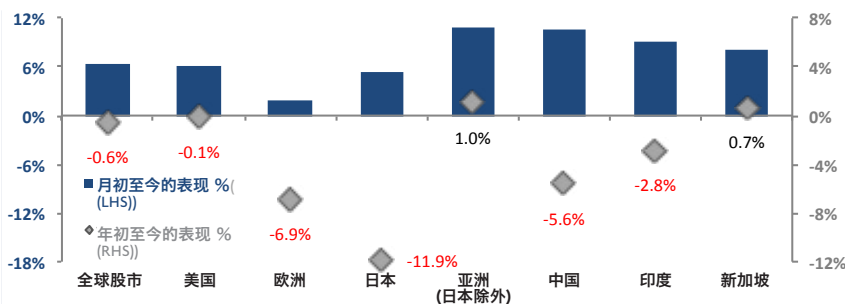
我们认为,长远来看股票的表现应优于其他资产类别。中国和其他亚洲市场(日本除外)带领了三月的全球股市反弹。(见图表1。)

此次反弹弥补了2016年前2个月的损失。

油价上涨和全球各国央行的政策表明全球经济前景更加乐观。

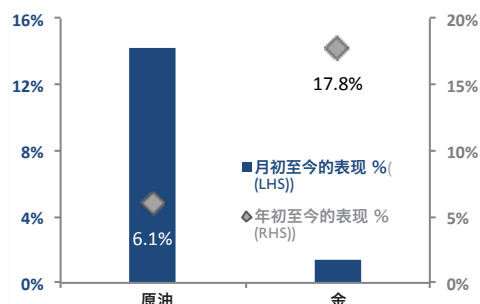
然而, 由于欧洲央行和日本银行的负利率政策, 投资者仍需谨慎对待欧洲和日本的股票。

图表1: 股票 / 国家或地区

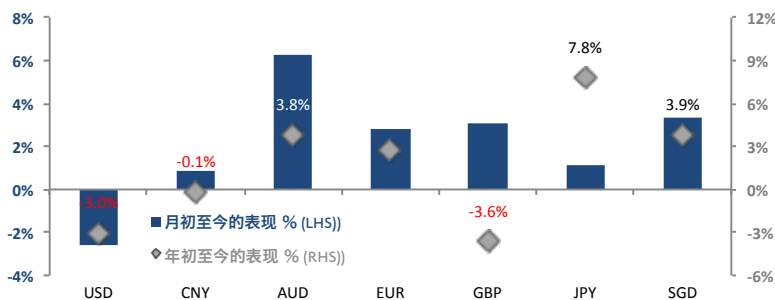


来源: 彭博社, 截至2016年3月21日。从MSCI转载股票指数。

图表2: 大宗商品



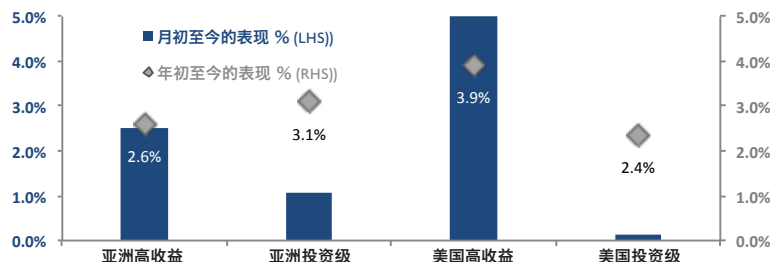
图表3: 货币



来源: 彭博社, 截至2016年3月21日

信用指数: JACI非投资级、JACI投资级、巴克莱美国高收益债券和巴克莱美国综合债券。

图表4: 信用



来源: 彭博社, 截至2016年3月21日

信用指数: JACI非投资级、JACI投资级、巴克莱美国高收益债券和巴克莱美国综合债券。

2016年3月: 相对于其他主要货币来说, 美元呈现疲软态势。

澳元在3月增值了6.2%, 原因是中国经济放缓的担忧消退(中国是澳大利亚的重要贸易伙伴之一)。

日元自2016年1月以来收益表现最为强劲(7.8%) (见图表3), 尽管日本银行(BOJ)出台负利率政策。

最强的月初至今表现: 美国高收益公司债券

- 信贷息差在过去一个月收紧。
- 最近油价反弹推动债券价格上涨。
- 与其他固定收益从属资产相比, 此次价格反弹进一步推动美国高收益率公司债券成为月初至今表现最佳的公司债券。

我们看好欧盟,亚洲(日本除外) 的股票。

欧洲: 随着欧盟的企业和家庭信贷持续增长, 欧洲公司有望比美国公司更享有竞争优势。

这意味着欧洲经济的增幅更大。

中国和亚洲(日本除外): 我们看好中国股市的长期估值。

这可归因于中国政府对消费驱动模式的长期愿景。

利率很可能保持低迷。

这就可以转化为对风险资产持积极观点。全球宽松的信贷条件也有助于增加更多的投资和支出。

我们认为, 2016年美联储只有两次25个基点的加息(6月和12月的FOMC会议)。这应当会使联邦基金目标利率在2016年年底前达到1%。

我们预计股票长期内有可观收益。

- 近期不可能发生全球性衰退。
- 在全球范围内, 股票表现优于其他资产类别。
- 目前的经济形势释放出这样的信号: 现在正是打造核心投资组合的良机。
- 分期投资可以平滑平均购买价格。

对美国的展望

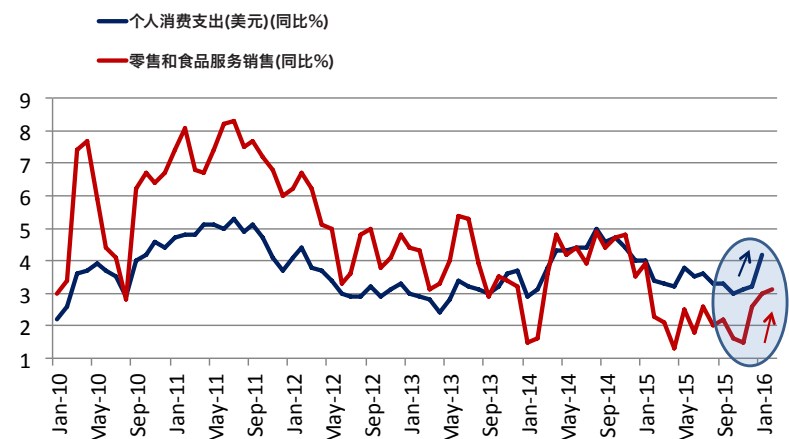


图表5: 强劲的劳动力市场



来源: 彭博社, 截至2016年3月22日

图表6: 个人消费支出和零售销售持续



来源: 经济分析局, 美国人口普查局, 彭博社, 截至2016年3月22日

可观的稳定劳动力市场可能会刺激美国国内市场的消费。(见图表5和图表6。)

这将推动占美国经济三分之二以上的服务业。

联邦公开市场委员会(FOMC)认为美国经济以“适度的幅度”增长。此外, 劳动力市场的指标有可能继续加强。

详情见: <http://l.usa.gov/1S4td7c>

然而, 外部风险仍然存在(如石油和股票价格的潜在变化)。鉴于此, 美联储认为委员会在调整政策上谨慎行事较为妥。

详情见: <http://l.usa.gov/1ZIL8U9>

因此, 我们预计联邦基金目标利率在2016年有可能出现两次25个基点的加息, 即6月14日的会议和12月13、14日的FOMC会议。

亚洲市场前景良好

中国

长期以来, 中国的股票备受青睐, 但我们同时也要提防短期波动的迹象。

这可能源于目前中国政府致力于把重心从制造业转向服务主导产业的过渡期。

为了应对可能出现的经济增长减速, 中国总理李克强宣布2016年年度经济增长目标是6.5%到7%, 其中包括以下措施:

- 更广泛的关注刺激计划
- 持续投资于基础设施。

韩国

低市净率 (P/B) 提高韩国股票的吸引力。

韩国目前的市净率水平提供了有吸引力的切入点, 因为该水平与2008年全球金融危机水平类似。

这在很大程度上是因为中国股市大跌使包括韩国在内的市场更具吸引力。

此外, 未来的贸易活动将增强中韩之间的关系。两国签署2015年自由贸易协定, 将取消未来20年韩国出口中国的90%的关税。

图表7: KOSPI市净率



来源: 经济分析局, 美国人口普查局, 彭博社, 截至2016年3月22日

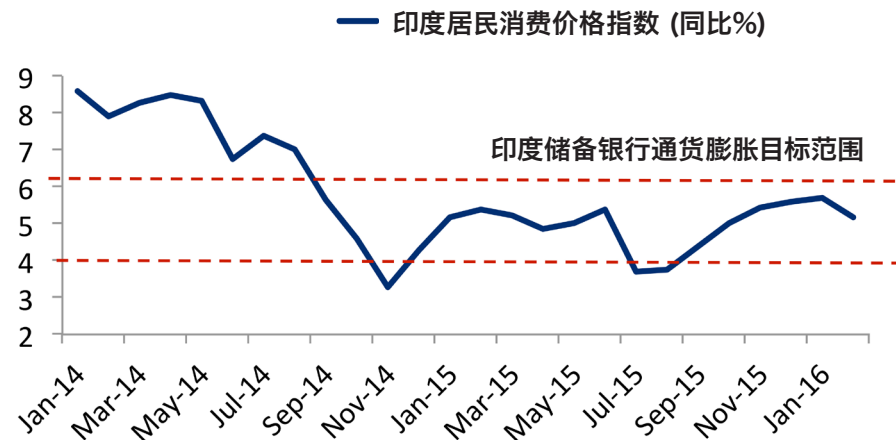
印度

当前的环境显示不久的将来会出现经济增长的信号。

根据印度中央统计机构(CSO)公布的数据, 印度的GDP不断增长(+7.3%), 吸引了更多的外国直接投资。

印度还有货币政策工具用来进一步刺激经济增长。这些工具包括政策利率的降低和向金融系统注入流动性。

图表8: 印度的通货膨胀仍在印度储备银行的目标范围内



来源: 经济分析局, 美国人口普查局, 彭博社, 截至2016年3月22日

欧洲央行出台大胆的宽松政策,但德拉基的声明让市场失望。

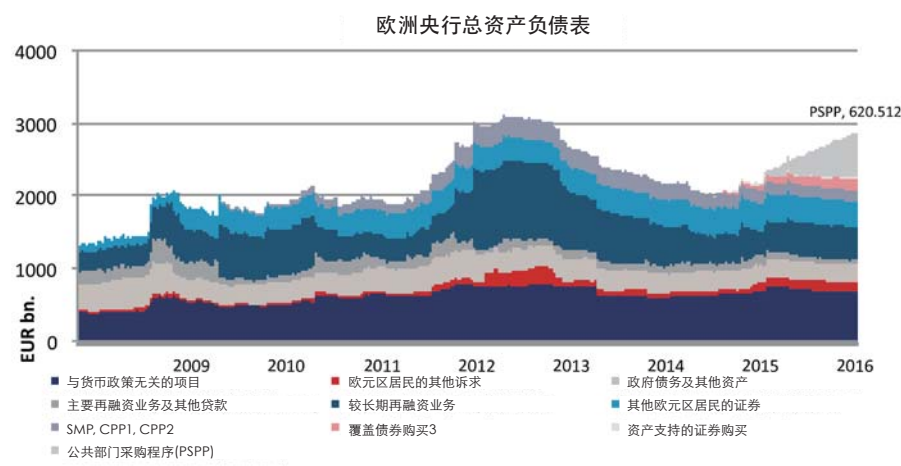
在不久的将来, 借贷成本将会降低。

欧洲央行新出台的刺激措施(2016年3月)可以刺激更多的投资和消费, 从而进一步提振欧元区复苏。

然而, 欧洲央行主席马里奥·德拉基表示, 利率不可能再降低。

市场担心欧洲央行已经用尽其政策选择。详情见: <http://on.wsj.com/1QOLToZ>

图表9: 欧洲央行总资产负债表通过APP和TLTRO继续增加



来源: 彭博社, 截至2016年3月21日

大华机会分析

>

地区	
欧洲 (货币风险对冲前提)	中国 (H 股)
印度	韩国
行业	
医疗保健	资讯科技

股票:
我们将继续对股票保持中立的立场, 预计股票在长期内表现良好。但对于相对不稳定的市场, 需要灵活确定有吸引力的切入点。

固定收益:
虽然我们保持中立, 但我们青睐固定收益产品作为投资组合的一部分。其依据是预期全球利率将持低。

美国高收益公司债券:
鉴于美国高收益公司债券历来与油价关系甚密, 因此我们对其的观点已从“权重”降级为“中立”。尽管近期油价回升, 但油价上涨的空间仍被认为是有限的。

2016年3月 欧洲央行配套

- 进一步的削减政策利率
- 主要再融资利率 (从0.05%到0%)
 - 边际贷款利率 (从 0.30% 到 0.25%)
 - 存款便利利率 (从 -0.30% 到 -0.40%)

增加资产购买计划的金额 (APP) 到每月800亿(增加200亿)。

资产购买计划将包括投资级公司债券。

欧洲央行也增加了发行人及发行股份上限为50%(从33%)。

四个新的为期四年有针对性的长期操作(LTRO II) 从六月2016至17年三月。利率可低至与存款设施持平。

来源: 欧洲央行(ECB)。
<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2016/html/pr160310.en.html>

资产类别	--	-	N	+	++
股市					
美国			•		
欧洲				•	
亚洲(日本除外)				•	
日本			•		
固定收益					
发达市场主权		•			
美国投资级		•			
美国高收益			•		
新兴市场债券美元				•	
新兴市场本币主权			•		
大宗商品					
金		•			
基本金属		•			
农业		•			
能源			•		
现金					

来源: 大华银行私人银行 - 投资指南2016年3月

**邱鼎和**

董事总经理
个人财务服务总部(新加坡)主管
集团零售银行业务

**庄素薇**

董事总经理
区域及新加坡主管
财富管理

**林敬和**

执行总监
财富管理咨询与策略主管
个人财务服务总部

**刘南森 CFA, CAIA**

副总裁
投资战略师
销售及分销部

**陈淑萍**

投资战略师
财富管理咨询与策略部

**徐道意**

投资战略师
财富管理咨询与策略部

在2016年,我们向投资者推荐 S.I.F.T.。

这一年是全球转型, 改变我们世界的一年。

**选择性投资机会。**

倾向欧洲股票和金融、科技和医疗保健等行业。

我们倾向欧洲股票, 这些股票有来自央行的宽松政策的支持并且欧洲的经济也在改善当中。在亚洲, 我们倾向中国、印度和韩国。

**识别质量和价值。**

对于股票, 历史上的紧缩周期证明价值类股优于增长类股。

对于固定收益, 我们喜欢高质量发行商。流动性枯竭时, 违约率不会大幅攀升。

**重视风险可控的投资组合。**

为突然升高的市场波动性做准备。建立稳定的核心组合, 助投资者在波动时稳如泰山。

**注意共识交易。**

趋势可迅速反转。共识立场如减持新兴市场、加持增长类和美元投资可以快速改变。然而, 这些风险也可以转化为机会。



免责声明

本文件来源于大华银行（新加坡）有限公司（“新加坡大华”）。大华银行（中国）有限公司（“本行”）经授权予以发布。

本文件仅供一般参考之用，新加坡大华和本行不对此承担任何法律责任。本文件不构成针对任何投资产品或者保险产品的要约或者要约邀请，亦不应被视为针对任何投资产品或者保险产品的推荐或建议。

本文件只是基于新加坡大华所获得的且认为可以依赖之信息（新加坡大华和本行并未对其进行核实）而编制的，对于本文件及其内容的完整性和正确性，新加坡大华和本行不作任何陈述或保证，也不承担任何法律责任。新加坡大华和本行不能保证就任何特定目的而言，本文件内所含信息是准确的、充分的、及时的或者完整的。新加坡大华和本行不对本文件中所含信息或者观点可能存在的错误、瑕疵或遗漏（无论由于何种原因引起）负责，亦不对您因基于该等信息或者观点而作出的任何决定或行为负责。

本文件中所含任何观点、预测或者针对任何特定事项（包括但不限于国家、市场或者公司）未来事件或者表现的具有预测性质的言论并不具有指导性，并且可能与实际事件或者结果不符。过往业绩不代表其未来表现，不得视为对未来表现的任何承诺或者保证。

本文件所含信息并未考虑任何特定人士的具体投资目的、财务状况或者特定需求。在购买任何投资产品或者保险产品前，请向您的法律、管理、税务、商业、投资、财务及会计顾问咨询，如果您决定不征求该等顾问的意见，您应自行考虑该等投资产品或者保险产品是否适合于您。

新加坡大华和本行及附属机构、关联公司、董事、雇员或客户在本文件所述产品或其相关产品、其它金融投资工具或衍生投资产品（“产品”）中可能享有权益，包括进行行销、交易、持有、作为造市者行事、提供金融或咨询服务，或在有关产品公开献售中担任经理或联席经理。本行及附属机构、关联公司、董事或雇员也可能与本文件所述的任何产品提供者拥有联盟或合约的关系，或提供经纪、投资理财或金融服务的其它关系。

未经本行事先书面同意，本文件及其所含任何信息不得被转发或者以其他方式向任何其他人士提供，亦不得被用于其它用途。另，本文原文以英文书写，中文版本为翻译版本且仅供参考。