

2016年5月

全球经济是否可持续复苏的忧虑仍存，导致市场波动性上升。

股票市场当前估值水平吸引，为投资者提供入市良机。究竟哪些市场更具吸引力呢？

“我们认为欧洲和亚洲(除日本)股票吸引。”

全球股市年初至今已上涨2.8%，大多数股票指数表现良好。(截止撰稿日)

原油价格仍维持在每桶40美元左右，趋于稳定。

投资者应从长期的角度来构建投资策略，短期的市场波动，则可被视为有利的投资良机。



大华银行观点

我们仍维持对股票和固定收益中性观点。

从长期来看，股票的表现或将超越其他资产类别。

股票：由于通胀水平仍维持低位，因此宽松的货币政策将对股票构成支持。欧洲和亚洲(除日本)的股票具有吸引力。然而，因日本经济缺乏正面刺激以及日元上升的负面影响，导致我们调降日本股票观点。

固定收益：固定派息有助于增加收入或现金流，依然是投资者构建投资组合时重点考量的方面。因此需精选高质量债券。

黄金：对于黄金的展望并不乐观，我们认为近期金价的飙升将无法持续。从历史数据来看，美国的实际利率是导致金价波动的最大因素。由于黄金资产本身并不提供利息收益，因此央行利率上升将使投资者持有黄金的机会成本上升。鉴于美国仍处于利率上升的周期中(大华银行观点是美联储在2016年底之前加息两次)，因此我们对黄金的展望偏负面。

Inside

环球市场：

资产表现回顾 2

环球市场：展望 4

美国市场展望 5

欧洲市场展望 6

亚洲市场展望 6

大华机会分析 7

如果您想了解更多详情，
请联系您的理财经理。

全球市场：资产表现回顾 ▶▶

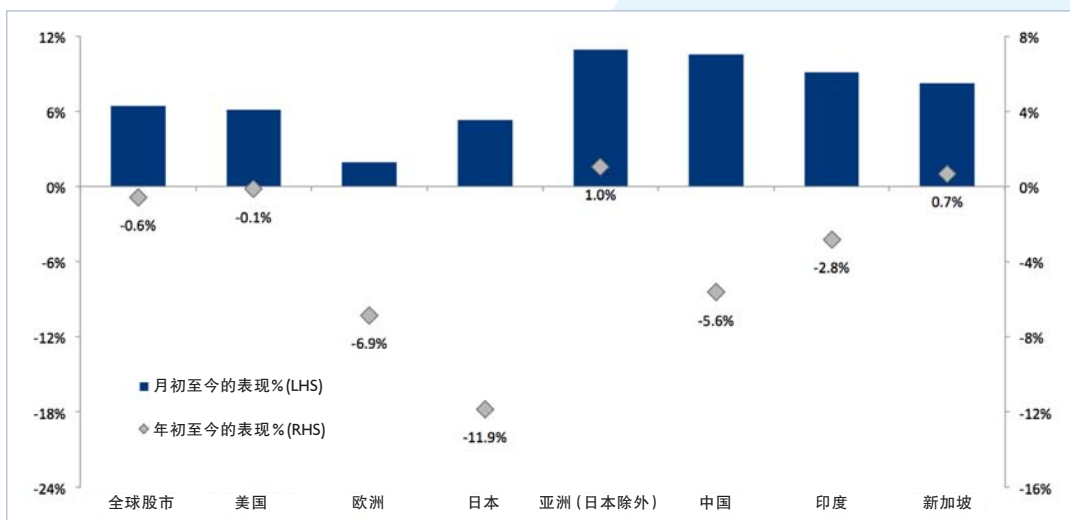
全球股市在4月上升，其中欧洲股票表现最为强劲，涨幅约4%。

- 到目前为止，全球股票增长2.8%，自年初的下跌中回复。
- 随着全球经济衰退的担忧逐渐消退以及中国经济展望趋于稳定，投资者开始重回股票市场。
- 各国政府关注本国经济，实施积极货币政策促进全球经济增长。从长期的角度来看，股票表现仍将战胜其他资产类别。



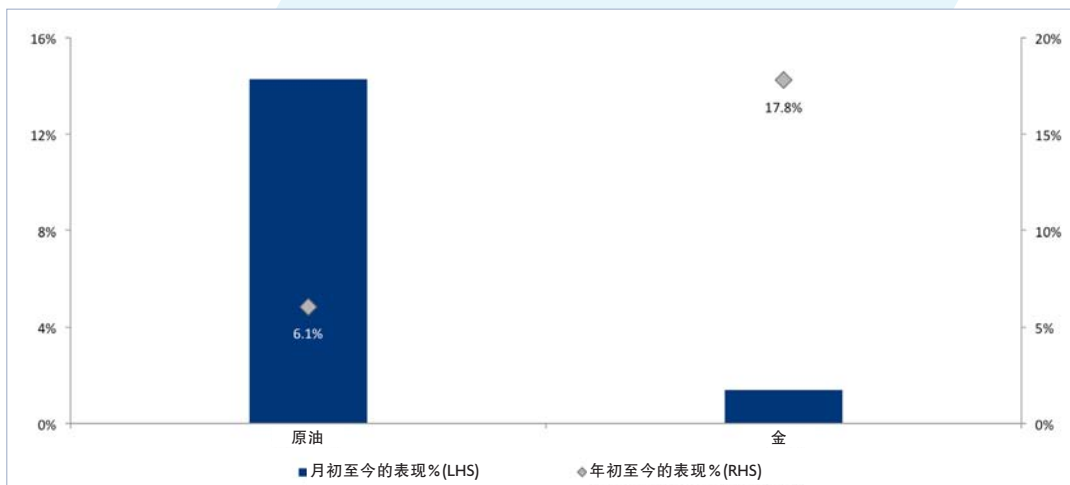
全球股市已自年初下跌中有所回复。
你是否从中受益？

图表1：股票 / 国家或地区



来源：彭博社，
截止2016年4月21日。
所有股票指数均来自MSCI
*2016年3月31日 - 2016年4月21日

图表2：商品



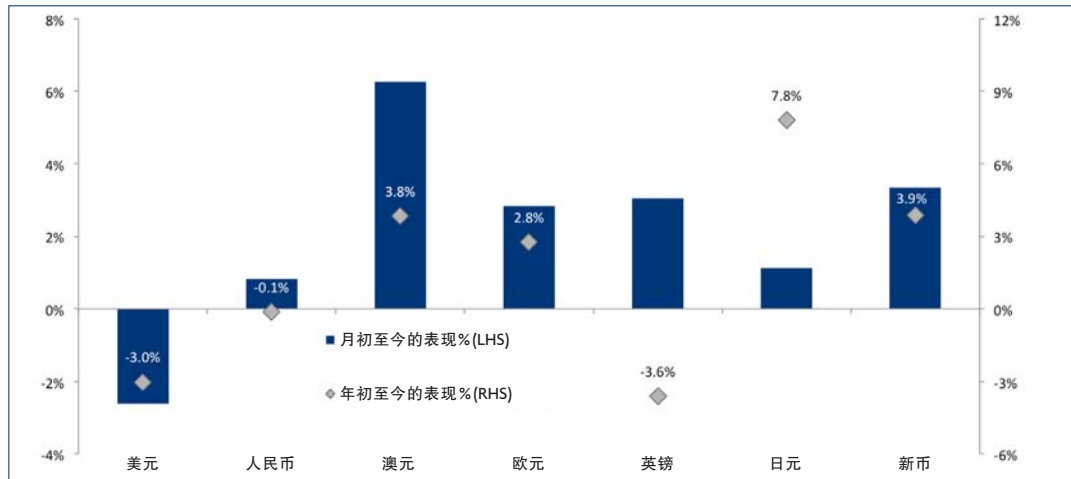
来源：彭博社，
截止2016年4月21日。
所有股票指数均来自MSCI
*2016年3月31日 - 2016年4月21日

全球市场：资产表现回顾 ▶▶

原油价格在4月大幅上涨，截至2016年4月21日涨幅为13.5%。

- 在4月多哈会议中，欧佩克和非欧佩克产油国未能达成冻产协议。
- 随着供应过剩重回关注，我们认为油价将在2016年下跌至30-35美元/桶，最低可至20-30美元/桶。

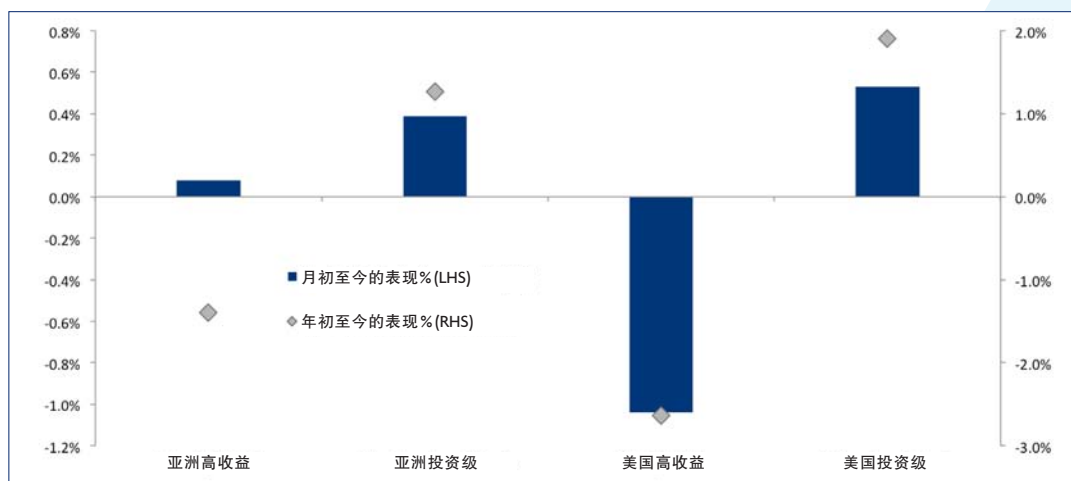
图表3：货币



来源：彭博社，
截止2016年4月21日。
所有股票指数均来自MSCI
*2016年3月31日 – 2016年4月21日

- 美元（以美元贸易加权指数为代表）兑主要货币4月仍然持平。
- 澳元兑美元4月至今升值1.57%，仍受益于中国经济放缓忧虑消退。
- 日元表现最为强劲，年初至今兑美元升值9.6%。尽管日本央行出台负利率政策，但并未使日元走软。

图表4：信用债



来源：彭博社，
截止2016年4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。

随着市场对美联储加息预期上升，意味着投资者将更注重提高收益。

- 鉴于油价上升，美国高收益债4月上涨了3%。
- 我们仍维持对美国高收益债中性观点，鉴于油价上涨空间有限。

全球市场：展望 ▶▶

我们继续看好欧洲和亚洲(除日本)股票。

欧洲： 鉴于欧洲央行在2016年3月推出刺激措施，欧元区个人消费和投资预计将获得增长，这有利于欧洲经济进一步复苏。

印度： 印度政府增加基础设施建设的资金投入以拉动经济，有利于印度股市上涨。

日本： 由于日元升值的负面影响，加上短期内缺乏利好的振兴措施，我们对日本股市持谨慎态度。

**全球利率或将保持较低或负利率水平。
(欧元区和日本)**

- 全球宽松的信贷条件有助于投资和支出增加。
- 负利率政策将减少银行惜贷现象，鼓励企业和个人贷款以刺激经济。

**我们认为，从长期角度来看，
股票将有较佳回报。**

- 全球股市自2月以来出现反弹。
- 随着对中国经济担忧的消退和油价趋稳，市场波动性开始下降。
- 当前经济形势释放出这样的信号：现在正是构建核心投资组合的良机。
- 战术资产配置[如欧洲与亚洲(除日本)股票]将有助于提高投资回报。



美国市场展望 ▶▶

虽然好坏参半的经济数据反映美国经济复苏缓慢，但这并不意味着经济已进入周期末期。

- 3月零售销售意外下滑0.3%，新屋开工数据环比下跌8.8%。
- 美国劳动力市场表现依然强劲。3月非农就业数据为21.5万人，失业率微升至5%，鉴于劳动参与率上升。

这是否意味着经济将进一步走弱？

- 我们认为，消费市场和房地产市场的短期下滑，不太可能阻碍经济复苏。
- 基本面仍然稳健，如消费者财务状况改善及工作机会稳步增加，均将支持国内的经济增长。
- 我们仍预计2016年美国国内生产总值将增长2.5%，2017年增长3%（见表1）。



图表1：大华银行全球经济预测

	2014	2015F	2016F	2017F
国内生产总值	2.4	2.4	2.5	3.0
消费者物价指数 (平均/同比)	1.6	0.1	1.0	2.5
失业率 (%)	5.6	5.0	4.7	4.7
经常账户 (占国内 生产总值%)	-2.4	-2.3	-1.7	-1.5
财政平衡 (占国内 生产总值%)	-2.8	-2.7	-2.5	-2.5

来源：大华银行环球经济和市场研究部，2016年4月7日

4月美联储公开市场委员会 (FOMC) 会议维持利率不变，会后声明中降低了外部风险对美国拖累的担忧，提振投资者情绪。

- FOMC声明显示，美联储仍不承诺未来任何行动，同时关注焦点将从外部转移至国内。

对美联储的展望

- 我们维持美联储2016年两次25个基点的升息预期，即6月14日的会议和12月13、14日的FOMC会议。
- 然而，如果经济下行的风险上升，则将仅可能升息一次，预计将延至12月底FOMC会议再做决定。

欧洲市场观点 ▶▶

鉴于利率仍维持低位，将支持欧元区经济活动持续上升。

- 欧洲央行新出台的刺激措施(2016年3月)将刺激投资和消费上升，从而进一步提振欧元区经济复苏。
- 国际货币基金组织敦促各国政府支持全球贸易，防止全球经济增长势头进一步下降。这将有助于提高市场信心，全球经济将显著受益。

图表5：欧元区的私人消费和投资增长或仍将继续



来源：彭博社（截止2016年4月20日）

亚洲市场展望 ▶▶

在亚洲，我们看好韩国、中国（H股）和印度。

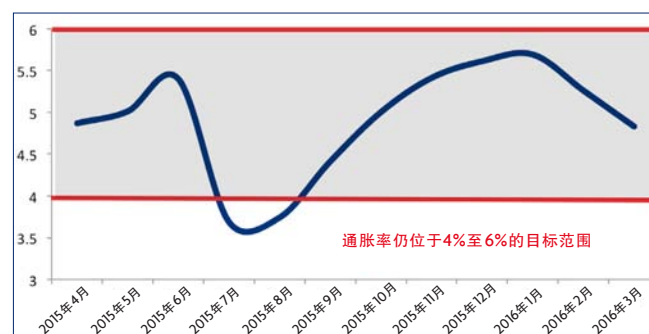
印度：宽松的货币政策 — 将支持印度经济增长

- 印度储备银行 (RBI) 或将继续放松货币政策，以及新的预算案的推出，将有助于提高印度经济增长。
- 印度的通货膨胀率已经处于历史高位，货币宽松必须保持谨慎。然而，随着4月降息25个基点，显示印度央行对控制通胀水平充满信心（通胀率仍位于4%至6%的目标范围。）
- 此外，鉴于印度央行提及或将存在通胀下行的趋势，因此货币政策存在进一步宽松的空间。
- 降息也是新措施的一部分，这也确保流动性以支持行业产能。

2016 – 2017年印度财政预算 — 关注内部增长。

- 印度预算案的重点是促进农村地区的发展，这也反映出印度政府关注国内经济，这在当前全球经济放缓之际显得尤为重要。

图表6：印度的通货膨胀率近期已经下滑



印度 Nifty 指数已从2016年2月 / 3月的低点反弹。你是否已参与其中并因此受益？

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

资产类别	--	-	N	+	++
股票					
美国			•		
欧洲				•	
亚洲(除日本)				•	
日本		•			
固定收益					
发达市场主权债		•			
美国投资级别债		•			
美国高收益债			•		
新兴市场债券(美元)				•	
新兴市场主权债券(本地货币)			•		
商品					
黄金		•			
基本金属		•			
农业		•			
能源			•		
现金					

资料来源：大华银行私人银行-投资指南2016年4月

大华银行全球货币展望

外汇展望	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17
欧元/美元	1.11	1.11	1.12	1.13
英镑/美元	1.39	1.43	1.46	1.47
澳元/美元	0.77	0.79	0.80	0.80
纽币/美元	0.67	0.69	0.70	0.71
美元/日元	110	111	112	115
美元/新币	1.34	1.35	1.36	1.39

大华银行亚洲货币展望

外汇展望	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17
美元/马来西亚令吉	4.05	4.08	4.10	4.10
美元/泰铢	36.0	36.0	36.5	37.0
美元/人民币	6.47	6.50	6.45	6.44
美元/印尼盾	13,000	13,100	13,200	13,300
美元/菲律宾比索	48.0	47.0	46.0	45.0
美元/印度卢比	69.0	70.0	71.1	72.2
美元/新台币	32.1	32.3	31.9	31.6
美元/韩币	1180	1190	1200	1230

» 鉴于市场将继续盘整和趋稳，
投资者应该充分利用这些买入契机。«

请联系您的理财经理，助您实现财务目标。





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

» 2016年，我们向投资者推荐S.I.F.T.。这一年也是全球转型，改变我们世界的一年。«

S 选择性投资机会。

我们倾向欧洲和亚洲股票，这些股票有来自央行的宽松政策的支持并且经济也在改善之中。在亚洲，我们倾向中国、印度和韩国。我们也倾向科技及健康护理板块。

I 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，我们偏好高质量发行商。因流动性枯竭时，违约率不会大幅攀升。

F 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。

T 注意共识交易。

趋势可迅速反转。共识立场如减持新兴市场、增持增长类股和美元走强等趋势或将快速改变。然而,这些风险或也可以转化为投资机会。



誠摯如一

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应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。