

2016年6月

英国脱欧或留欧 – 一曲火花四溅的探戈

该事件将是6月全球焦点，预计市场将出现波动。

我们基于基本情况假设，英国将留在欧盟。

根据最近的英国民调显示，支持英国脱欧和主张留欧的投票比例不相上下。我们预计至6月下旬公投前，市场将因此而波动。

所以，投资者应利于这段时间的市场波动，通过较为保守的投资策略，构建价格合理的资产组合。例如您可以选择多元资产投资方案，进行跨资产类别和跨地区的投资。

小字典

Brexit 是对英国退出欧盟的一种有趣的说法，即“Britain exiting from the EU”（英国退出欧盟）灵感来源于2012年2月份出现的Grexit一词，这个词指希腊退出欧元区的可能性。

Bremain 即“Britain and remain in EU”（英国留在欧盟）



内页

英国脱欧或留欧 – 一曲火花四溅的探戈	1
关于“英国脱欧”	2
对英国经济 / 投资的影响 (如果“英国脱欧”)	3
对投资者的意义	4
环球市场表现回顾	5
大华银行投资总结	6

如果您想了解更多详情，
请联系您的理财经理。

关于“英国脱欧”(Brexit) ►►

何时公投？

英国将于6月23日（星期四）进行公投，决定英国是否应该脱离或留在欧盟。

什么是公投？

公投是指公民就被提议的议案，表明赞成与否时所举行的投票。符合投票年龄的公民都可以参与公投。获胜者的得票率必须超过总票数的一半。

为何进行公投？

英国首相卡梅伦曾承诺，如果他赢得了2015年选举，英国将就“去／留”欧盟进行公投。这也是为了应对来自保守党内部和英国独立党日益上升的公投呼声。

他们认为英国应该就此问题进行再一次的选择，上次进行的公投还是在1975年，让全民决定是否要继续留在欧洲经济共同体。



怎样才对英国更有利，是走还是留？

英国留欧的好处

- 英国可享有与其他欧盟国家和地区的自由贸易便利。
- 吸引更多年轻人前来英国就业，移民的自由流动可促进经济增长以及支付公共服务费用。
- 若英国脱离欧盟，伦敦的全球金融中心地位将被动摇。因此留在欧盟对英国更为安全。

英国留欧的成本

- 一些人希望英国能控制移民人数，以及限制到当地工作的外籍人数。但欧盟成员关系的一个主要宗旨是“自由流动”，欧盟公民无需签证，就可前往另一个欧盟国家定居。
- 支持英国退出欧盟的人士也反对“**亲密联盟，创造欧洲共和国**”的想法。

来源：大华银行个人金融服务部财富管理－投资策略

短期与长期展望（如果英国脱欧）

	短期（12个月）	长期（超过10年）
经济	商业信心显著下滑、财务状况面临紧缩、实际收入下降以及英镑贬值带来的通胀走高，使得国内生产总值大幅下降。	经济增长疲软 (预计每年下降3.4%至9.6%)*
通胀	由于货币贬值而带来的通胀上升。	尚不明确。取决于需求与供给，以及货币政策的应对措施。
货币政策	货币政策委员会面临低增长和高通胀，使得货币政策方向不明确。可能趋向货币宽松。	尚不明确。
房地产价格	受名义和实际收入下降而价格走低。裁员人数增加，失业率上升。	由于移民减少而价格下跌。而英国作为欧盟共同体的金融中心，其房价的影响将更为剧烈。
货币	因与欧盟贸易条件的不确定性而立即走贬。	如果资金从英国流出，英镑将在长期内对美元保持疲软。
股票	英国/欧洲股票将受负面冲击。	企业将寻求其他方式提高盈利，因此股票面临不确定性。

* 摘录于英国财政部，2016年4月18日

来源：大华银行个人金融服务部财富管理－投资策略



宏观事件或将导致6月市场波动上升 ▶▶

主要事件

- 英国公投 (6月23日)
- 美国联邦公开市场操作委员会6月会议 (6月15日)

- 我们预计市场流动性将降低，这会使短期波动上升。
- 投资者处于风险趋避模式，或将导致市场反应过度。
- 因此，我们认为，鉴于6月有英国脱欧和美国加息等关键事件，投资者应该警惕相关风险。
- 我们预计本月交易量将偏低。因投资者将持观望态度，待这两大关键的政治与金融事件之后再入场。而欧洲市场也将因欧洲杯举行而流动性降低 (6月10日至7月10日)。

对投资者的意义是什么 ▶▶

减少股票配置 增加固定收益配置

- 投资者应采取更具防御性的立场，并考虑把投资的风险控制在可计算的范围内。
- 因此，多元化投资将是最佳方式。该投资方式将涉及不同的资产类别、地理区域和行业部门，旨在减少投资组合的波动。
- 在投资组合中，我们建议减少股票配置而增加固定收益。这样将有助于减少整个投资组合的波动，让投资者能在此期间有较佳的入场时机。

股票

持有优质股票

- 本月，我们倾向采取更灵活的方式来降低整体股票风险。
- 近期美国股市走势强劲，投资者可以在目前的水平进行交易，降低美国股票头寸。
- 投资者应持有优质股票，其盈利能力更强且拥有稳健的资产负债表。

固定收益

短期及优质债券更具韧性

- 在不确定性上升时，投资者们也寻求更安全的投资方式。因此我们更青睐短期以及优质债券。
- 这些债券往往更为稳定，并在市场承压期间增加投资组合的韧性。

可选投资

全天候的投资策略有助于分散风险

- 投资者也可考虑选择一些在不同市场周期都能获取稳定收益的投资工具。
- 这些全天候的解决方案有助于进一步降低整体投资组合的波动性，同时也有利于投资者从全球宏观经济趋势投资中受益。

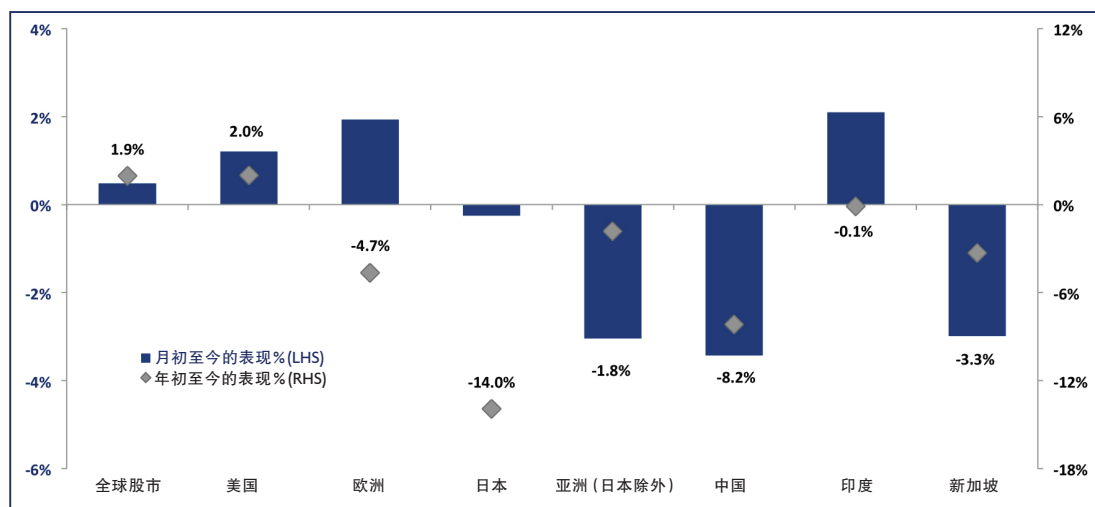
货币

英镑走强或将持续

- 在货币方面，我们预计英镑将走强，因市场对英国留欧的信心增强，并开始据此进行货币定价。
- 然而，鉴于外汇市场上经常“买预期，卖事实”，因此我们仍保持谨慎。如果英镑在公投前升值过高，超过基本面表现，投资者可考虑从中获利。

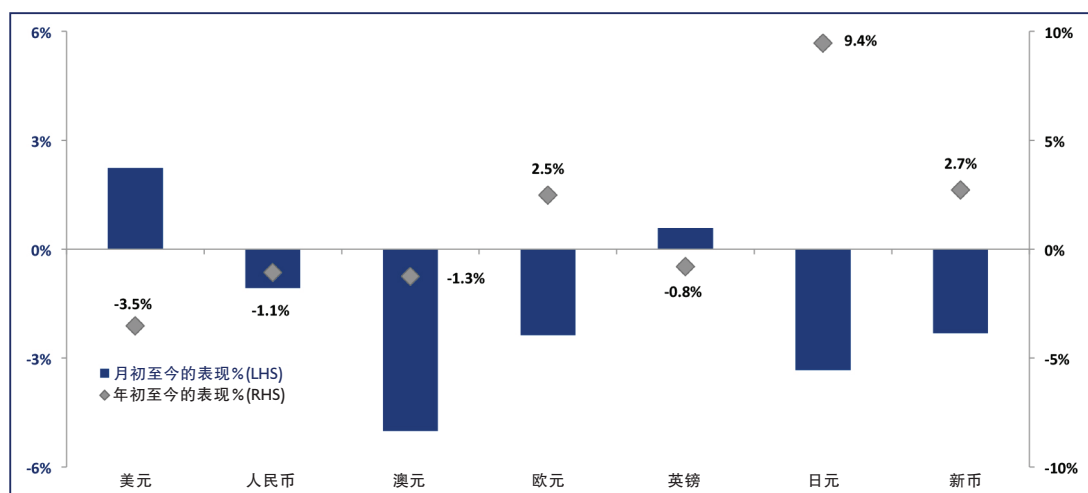
环球市场表现回顾 ▶▶

图表1：股票 | 国家或地区



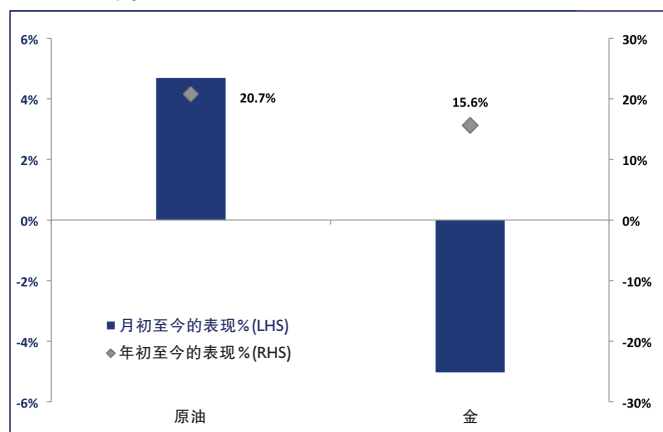
来源：彭博社，截止2016年5月26日。所有股票指数均来自MSCI
*2016年4月29日 – 2016年5月26日

图表2：货币



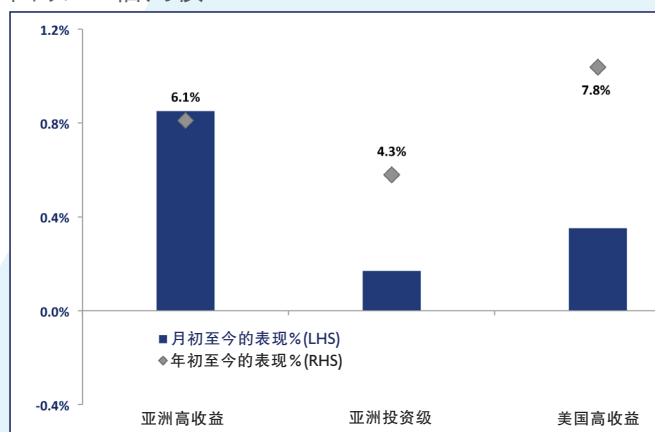
来源：彭博社，截止2016年5月26日。
*2016年4月29日 – 2016年5月26日

图表3：商品



来源：彭博社，截止2016年5月26日。
*2016年4月29日 – 2016年5月26日

图表4：信用债



来源：彭博社，截止2016年5月26日。
*2016年4月29日 – 2016年5月26日

大华银行投资总结 ▶▶

作为一个核心投资组合，被动收入的投资策略有助于平滑今年的市场波动。投资者可以获取定期分红以平稳回报。

地区	
欧洲 (货币风险对冲前提)	中国 (H股)
印度	韩国
印度尼西亚	

资产类别	--	-	N	+	++
股票					
美国			•		
欧洲				•	
亚洲 (除日本)				•	
日本		•			
东欧、中东及非洲			•		
固定收益					
发达市场主权债		•			
美国投资级别债券		•			
美国高收益债券			•		
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		•			
农产品		•			
能源			•		
现金					

来源：大华银行私人银行投资指南2016年5月

市场机会

鉴于欧洲企业将受益于欧洲极低的利率水平以及欧洲外围国家的持续经济复苏，我们继续看好欧洲股票。

亚洲股票估值吸引，且多年来的表现低于发达市场，所以也具吸引力。

我们也看好高收益债券，并通过多样化的环球债券投资组合去避免违约集中上升的风险。这将有助于投资者获得高息收益率，并降低潜在的违约风险。

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 / 马来西亚林吉特	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	1,180	1,190	1,200	1,230

来源：大华银行全球经济与市场研究2016年5月3日



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地区经济也在改善之中。在亚洲，我们偏好中国、印度和韩国。我们也偏好环球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，违约率会上升。

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。共识立场如低配新兴市场、高配成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。