

## 2016年8月

### 日出东方 照耀亚洲

投资者纷纷转至亚洲寻找经济增长机会，  
亚洲成为全球新亮点。



亚洲也被称为“亚细亚洲”，源自古希腊语“Ἀσί”，即爱琴海的东面。亚细亚是一个古老的名称，“亚述”（Asu）一词代表了东方，后来希腊人称呼他们的东方（也被喻为太阳升起的地方）为亚细亚。

亚洲人口众多，总数约44亿，占世界总人口的60%，但其陆地面积仅占全球总陆地面积的30%。亚洲共有48个国家，其中两个国家（俄罗斯和土耳其）横跨亚洲和欧洲。在亚洲有着不同的种族、文化、经济和政府体系。

资料来源：[www.wikipedia.org](http://www.wikipedia.org)



资料来源：[www.pinterest.com](http://www.pinterest.com)

#### 趣味点滴

地球表面的最高及最低点皆位于亚洲；世界上最长的海岸线也在亚洲；而且由于亚洲有着世界最多样化的气候条件，因此有着地球上最丰富的植物和动物种类。

资料来源：<https://global.britannica.com/place/Asia>

#### 内页

日出东方 照耀亚洲	1
世界增长引擎	2
亚洲市场概况	3
对投资者意味着什么？	4
环球市场表现回顾	7
大华银行投资总结	8

如果您想了解更多详情，  
请联系您的理财经理。

## 世界增长引擎 ▶▶

自2005年起的十年里，亚洲经济稳步增长，成为世界经济增长的最大贡献者（见图1）。截止到2016年，亚洲最大的经济体有中国、印度、日本、印度尼西亚和韩国。

自二战后，日本成为亚洲经济增长的主要推动者。日本经济在1955-1961年间的高速增长，奠定了之后“黄金六十年代”，这也是日本经济奇迹的第二个十年。

自二战后至上世纪90年代，除了日本之外，韩国、台湾、香港和新加坡经济也迅速起飞，被称之为“亚洲四小龙”。如今这些地区已进入发达国家之列，其GDP规模位于亚洲前列。

资料来源: Rise of Japan and 4 Asian Tigers from". emergingdragon.com

### 印度与中国崛起

据预测，到2020年，印度的名义GDP将超过日本。

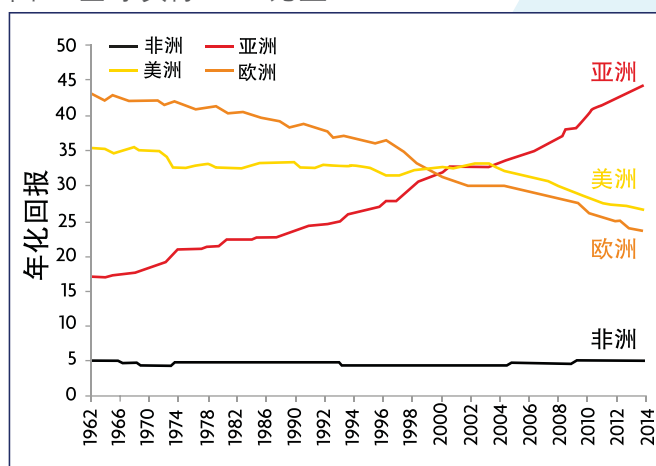
高盛报告指出，到2027年，中国将成为世界上最大的经济体。

资料来源: 联邦商务理事会 - 亚洲/ 2007年7月28日

### 趣味数字

1965年日本名义GDP仅约为910亿美元。十五年后的1980年，日本名义GDP飙升12倍，达到1.065万亿美元。

图1: 全球实际GDP比重



资料来源: www.worldeconomics.com

表格 1: 部分亚洲国家国内生产总值 (以购买力平价计算)

排名	国家	GDP (百万美元\$)
	<b>世界</b>	<b>113,523,500</b>
1	中国	20,853,331
	欧盟	19,205,364
2	美国	18,558,129
3	印度	8,642,758
4	日本	4,901,102
8	印度尼西亚	3,010,746
13	韩国	1,848,518
15	土耳其	1,665,332
18	伊朗	1,439,295
19	澳大利亚	1,138,085
20	泰国	1,108,111

资料来源: 国际货币基金组织“Report for Selected Country Groups and Subjects (PPP valuation of country GDP)”. 2016年6月13日

花旗集团提及的11个“全球增长发动机(Global Growth Generators/“3G”)”国家(图表2), 9个来自亚洲。

受人口及收入增长的推动, 预计到2050年发展中亚洲和非洲将迅速增长, 因此“3G”国家均来自这两大洲(亚洲9个国家, 非洲2个国家)。

资料来源: “全球经济评论/全球增长发动机: 超越‘新兴市场’和‘金砖四国’”, 2011年2月21日“Global Economics View / Global Growth Generators: Moving beyond ‘Emerging Markets’ and ‘BRIC’”

注: 指数越高意味条件越优。人均GDP以2010年购买力平价水平/美元计算。平均增长率是人均实际GDP的平均增长率, 以2010年购买力平价水平/美元计算。

资料来源: [https://en.wikipedia.org/wiki/3G\\_\(countries\)](https://en.wikipedia.org/wiki/3G_(countries))

图表2: 全球增长发动机(3G)国家2010-2050年

国家	2010年人均GDP	%占美国GDP/人均	%平均增长率	3G指数
越南	\$3,108	7	6.4	0.86
中国	\$7,430	16	5.0	0.81
印度	\$3,298	7	6.4	0.71
印度尼西亚	\$4,363	10	5.6	0.70
蒙古	\$3,764	8	6.3	0.63
菲律宾	\$3,684	8	5.5	0.60
伊拉克	\$3,538	8	6.1	0.58
孟加拉	\$1,735	4	6.3	0.39
埃及	\$5,878	13	5.0	0.37
斯里兰卡	\$4,988	11	5.9	0.33
尼日利亚	\$2,335	5	6.9	0.25

## 亚洲市场概况 ▶▶

### 1. 经济增长

- IMF(国际货币基金组织)最近发布的世界经济展望报告(2016年7月19日发布)指出,英国脱欧导致经济、政治和体制的不确定性“大幅度”增加。
- 鉴于此,IMF预计2017年全球经济将会下降0.1个百分点到至3.4%。然而,由于亚洲与英国的贸易和金融往来有限,因此对亚洲影响甚微。

资料来源:国际货币基金世界经济展望报告,2016年7月19日。

- 除越南、马来西亚和新加坡,亚洲大部分地区受到英国脱欧的影响有限(见图2)。

### 2. 亚洲股票估值吸引,持仓量较低。

- 近五年,由于盈利增长疲弱,亚洲股票跑输发达市场股票。MSCI亚太区(除日本)股票指数过去五年一直在区间交易。
- 这导致持有亚洲股票的仓位相对较低。而与此同时,发达市场股票却受到投资者热捧。(见图3)。
- 亚洲股票估值吸引,当前市盈率约为12.4倍,相对于标普500指数的17.2倍。(2016年6月30日)

### 3. 亚洲信用债潜在波动较小。 (在过去两年内)

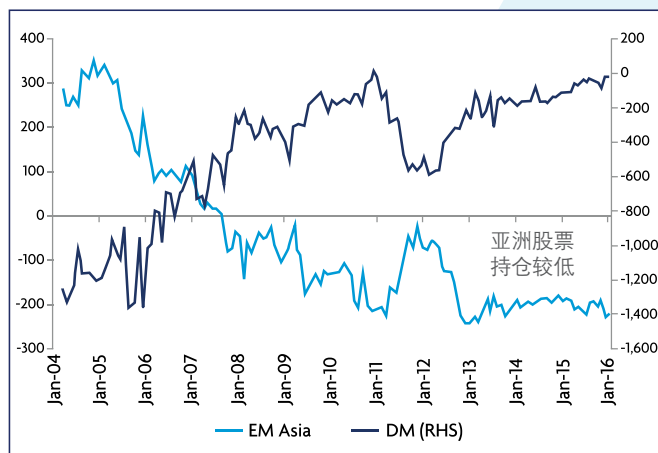
- 自2014年1月以来,亚洲信用债回报相对稳定(见图4)。
- 企业违约率及杠杆比率相对较低是回报稳定的主要原因——这是来自亚洲金融危机的关键教训。
- 鉴于许多发达国家债券(尤其是欧洲信用债)仅提供低于1%的超低收益率,投资者因此转向亚洲债券市场,尤其是**亚洲投资级别债**。我们认为这种趋势将在中期持续。

图2: 英国脱欧对亚洲的冲击风险



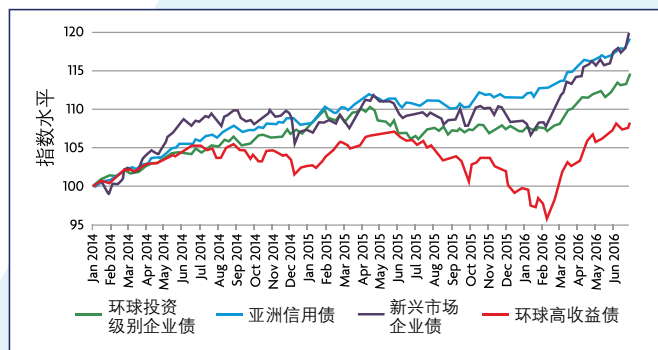
资料来源: BloombergBriefs.com

图3: 亚洲(除日本)股票持仓量较低  
然而,亚洲仍是一个拥有超过16,000家上市公司的广大投资区域  
全球资金持仓比重(高配/低配 vs. MSCI AC World, 单位为bps)



资料来源: 高盛, 2016年2月

图4: 亚洲信用债市场波动较小



资料来源: Blackrock Aladdin, 2016年6月

2014年1月指数水平为100。亚洲信用债: 摩根大通亚洲信用债指数; 环球投资级别企业债: 巴克莱全球企业债(美元对冲); 新兴市场企业债: 摩根大通新兴市场企业债; 全球高收益债: 巴克莱高收益企业债(美元对冲)

## 对投资者的意义是什么? ▶▶

### 7月投资回顾

- 7月，我们主要关注英国脱欧所导致的市场不确定性。鉴于市场试图寻求更清晰的方向，我们采取防御性的立场。
- 我们仍看好亚洲（除日本）股票。相对股票，我们更看好债券，尤其是优质债券。

股票	持有优质股票 逐步增加定期投资计划
固定收益	增持优质债券
另类投资	持有无约束的另类投资策略， 降低投资组合的波动性
货币	降低英镑与欧元头寸 澳元和纽元呈区间震荡 新元受良好支撑

资料来源：大华银行投资洞察 - 2016年7月

### 7月策略回顾

- 我们在7月持谨慎策略，降低了股票仓位。然而，对于日本和亚洲股票主导的全球股票反弹，我们感到意外。
- 由于投资者仍寻求收益，因此我们增持的固定收益部分也获得良好表现。
- 由于英镑与欧元的下行压力持续，我们对这两种货币仍持谨慎态度。

### 8月投资展望

- 本月，我们继续采取防御的立场。

### 亚洲仍是投资亮点

股票	增持亚洲股票 持有优质股票。 逐步增加定期投资计划。
固定收益	增持亚洲债券和优质债券
另类投资	持有无约束的另类投资策略， 降低投资组合的波动性
货币	降低英镑与欧元 澳元和纽元呈区间震荡 看多美元

### 8月策略

- 我们仍采取防御性的立场，选取优质资产构建投资组合。
- 亚洲股票和债券是我们的战术重点。
- 我们认为英国脱欧所造成的不稳定性对亚洲影响甚微。特别是在亚洲投资级别债和亚洲股票在英国脱欧后的表现都超越其全球类别。

	年初迄今	英国脱欧后
<b>债券</b>		
全球投资级别	8.23%	0.04%
亚洲投资级别	<b>7.28%</b>	<b>1.96%</b>
<b>股票</b>		
全球股票	4.36%	1.01%
欧洲股票	-3.92%	-4.28%
亚洲股票	<b>7.90%</b>	<b>6.10%</b>

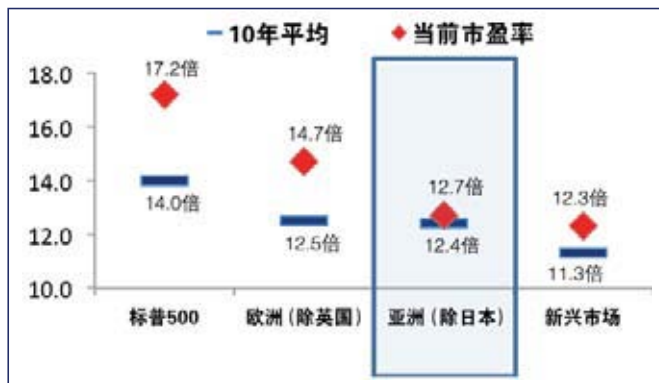
资料来源：彭博社，巴克莱银行，截止2016年7月26日，以美元计。

## 股票

## 亚洲（除日本）股票吸引

- 我们看好亚洲（除日本）股票。
- 亚洲（除日本）股票估值相对发达市场股票如美国与欧洲便宜。同时，其当前估值相对其10年平均水平也处于合理位置。

亚洲股票相对有吸引力 – 价格对比收益 (预估本益比)



资料来源: FactSet, MSCI, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. Guide to the Markets Asia 3Q 2016 – 2016年7月31日。市盈率以本地货币计算。

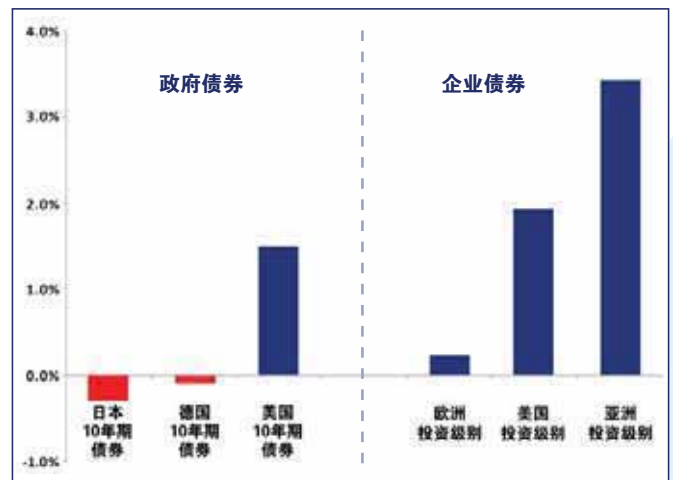
- 亚洲各国政府与央行最近也推出加速经济发展的政策。例如韩国公布的85亿美元（约114.4亿新元）一揽子经济支持措施。这些政策有望提高企业盈利并增加股东权益。

## 固定收益

## 亚洲固定收益—在低利率环境获取收益

- 受惠于寻求收益的资金不断流入，亚洲债券仍将 继续获得支持。

亚洲投资级债券因收益率高于其他全球债券而受到青睐。



资料来源: 彭博社, 巴克莱银行, 截止2016年7月26日。

- 中国经济数据和大宗商品价格趋于稳定，使投资亚洲资产的风险情绪回升。
- 我们青睐亚洲优质债券，因其价格在市场承压时更为稳定。
- 此外，新兴市场债券也吸引了投资者的资金流入。不过，对于风险偏好较低的投资者可考虑亚洲优质债券。
- 我们强调审慎选择债券投资的重要性，并对该类别投资密切关注。

## 货币

### 英镑和欧元仍然承压

- 我们预计英镑和欧元兑美元仍然承压。
- 8月4日，英国货币政策委员会推出一系列货币刺激政策，英国央行利率下调25个基点（bps）至0.25%。委员会也暗示未来仍有进一步的货币宽松措施。
- 预计英国经济衰退的溢出效应将导致欧元区经济下滑0.5–1.0个百分点。
- 我们预计英镑 / 美元在2016年3季度末达到1.28，并在年底进一步下降至1.24。我们预计欧元 / 美元在今年年底达到1.07。

### 澳元和纽元或区间震荡

- 我们预计澳元和纽元或呈区间震荡。
- 澳洲储备银行（RBA）在8月份的会议宣布下调官方现金利率25个基点至1.50%。这或将意味着澳联储将在未来一段时间内维持当前利率水平不变。
- 新西兰储备银行（RBNZ）表示经济增长疲软，有可能在8月降低利率。
- 然而，因正利差的关系，纽元和澳元一样仍具有韧性。

### 看多美元

- 虽然美联储在7月份保持利率不变，但其表示，劳动力市场正在加强，短期经济前景的风险已降低。
- 这促使市场预测美联储将重新考虑加息的可能性。
- 我们预计美联储在年底前至少加息一次，或将在12月13 / -14日的货币政策会议上公布利率上调。
- 这或促使美元走强，我们预计美元 / 新元在今年年底达到1.38。

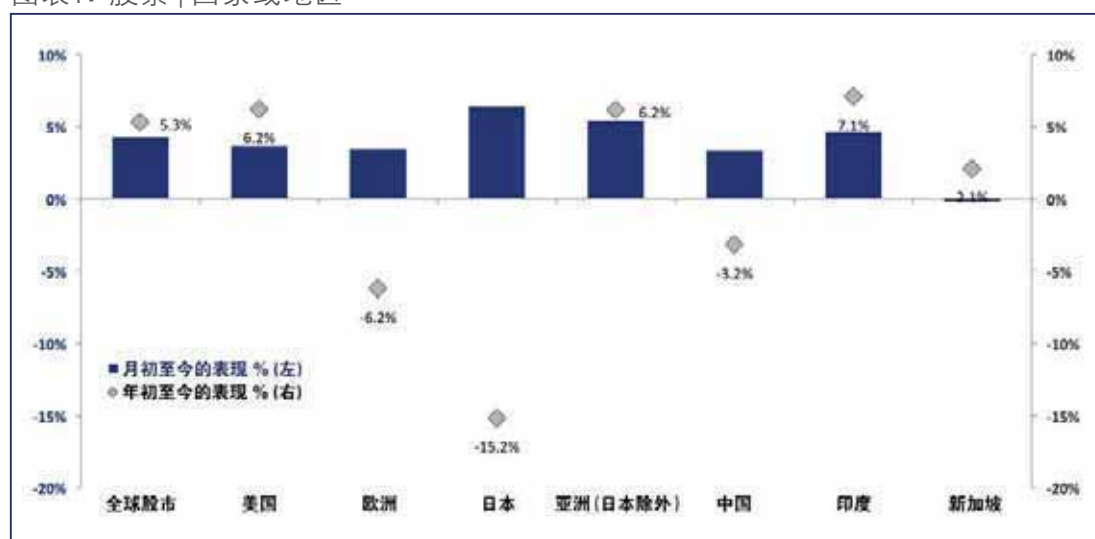
## 另类投资

### 无约束的投资策略有助于降低整体投资组合的波动性，而从全球宏观经济趋势中受益。

- 无约束的投资策略是为了在不同的市场条件下寻求获取正收益的机会。
- 这些策略和传统的投资类别（如股票和债券）有较低的相关性，可以有效地分散投资组合的风险。

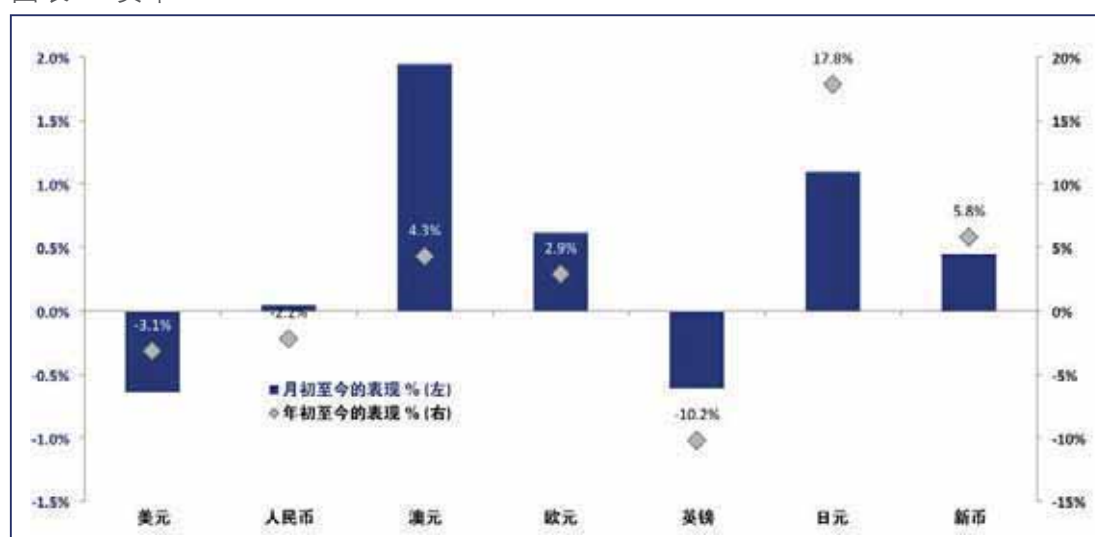
## 环球市场表现回顾 ▶▶

图表1：股票 | 国家或地区



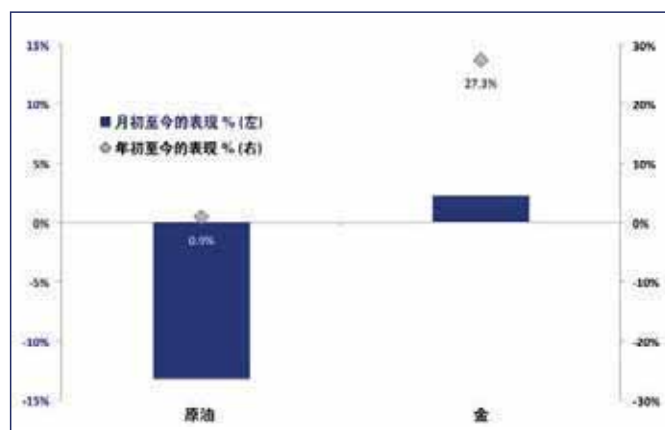
资料来源：彭博社，截止2016年7月30日。所有股票指数均来自MSCI  
\* 2016年6月30日 - 7月30日

图表2：货币



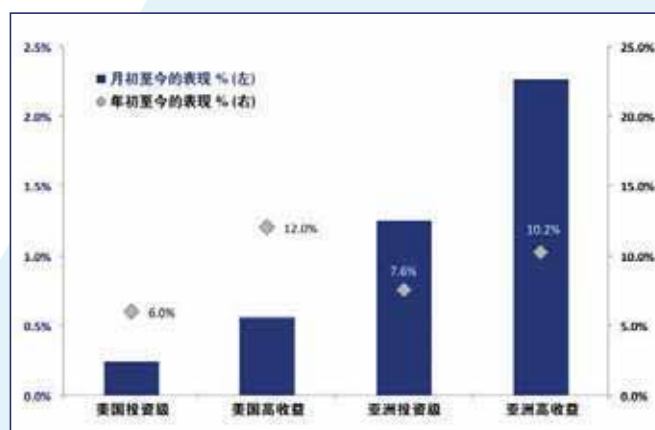
资料来源：彭博社，截止2016年7月30日  
\* 2016年6月30日 - 7月30日

图表3：商品



资料来源：彭博社，截止2016年7月30日  
\* 2016年6月30日 - 7月30日

图表4：信用债



资料来源：彭博社，截止2016年7月30日  
\* 2016年6月30日 - 7月30日

## 大华银行投资总结 ▶▶

资产类别	--	-	N	+	++
<u>股票</u>					
美国			•		
欧洲		•			
亚洲（除日本）				•	
日本			•		
东欧、中东及非洲			•		
<u>固定收益</u>					
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（本地货币）			•		
<u>商品</u>					
黄金				•	
基本金属		•			
农产品			•		
能源		•			
<u>现金</u>					

资料来源：大华银行私人银行投资指南2016年7月

### 大华银行全球货币展望

外汇展望	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17
欧元 / 美元	1.09	1.07	1.06	1.05
英镑 / 美元	1.28	1.24	1.20	1.16
澳元 / 美元	0.75	0.76	0.78	0.80
纽币 / 美元	0.72	0.73	0.75	0.75
美元 / 日元	105	106	109	110
美元 / 新币	1.37	1.38	1.41	1.42

### 大华银行亚洲货币展望

FX Outlook	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17
美元 / 马来西亚林吉特	4.15	4.15	4.10	4.08
美元 / 泰铢	36.0	36.5	37.0	37.0
美元 / 人民币	6.70	6.60	6.59	6.62
美元 / 印尼盾	13,200	13,200	13,300	13,400
美元 / 菲律宾比索	47.0	46.0	45.0	43.0
美元 / 印度卢比	70.0	71.1	72.2	71.1
美元 / 新台币	32.3	32.4	32.1	31.8
美元 / 韩币	1,190	1,200	1,220	1,230

资料来源：大华银行全球经济与市场研究2016年6月30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



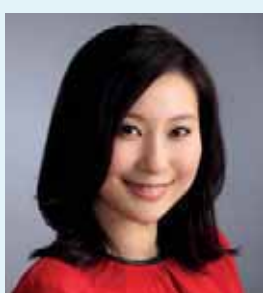
**庄素薇**  
董事总经理  
区域及新加坡主管  
财富管理



**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

目前，我们看多亚洲股票，该地区在全球经济增长仍然最强，估值亦相对吸引。在亚洲，我们看多中国H股、印度和韩国。

## 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。固定收益方面，相对于发达市场债券，我们更青睐亚洲优质投资级别债，鉴于其收益率高于发达市场同级别债券。

## F 重视风险可控的投资组合

为市场波动性做好准备。建立稳定的核心组合，这将帮助投资组合在市场波动时保持稳定。

## T 注意共识交易

趋势可迅速反转。共识立场如最近导致英国脱欧的全民公投，其结果令市场大感意外。然而，这些风险或也可转化为新的投资机会。



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。