

大华市场洞察 大华月话

2022年9月

本月一览

主要主题

投资者关注点

1



各国央行应对高通胀的激进政策给全球市场和投资者带来了挑战。

寻求收益策略可以帮助投资者抵御波动市场环境。

- ▶ 历史上，当经济增长放缓、通胀高企时，有持续收益的资产会带来正回报。
- ▶ 选择收益型资产的投资者能在等待不确定性消退的过程中获得补偿。

2



债券收益率可能已经见顶，这意味着随着经济增长前景继续黯淡，市场预计利率将逐渐下降。

用优质债券建立弹性收益组合。

- ▶ 投资级(IG)债券是投资者在经济放缓期间应考虑防御性资产类别。
- ▶ 优质企业债目前的收益率水平看起来颇具吸引力，尽管宏观经济前景较弱，但这些债券的信贷基本面仍具有弹性。

3



在经济增长周期的后期，投资于收益型资产和保持防御性是较佳选择。

通过投资高股息股票来提高收益回报。

- ▶ 股息提供额外收入，增加投资总回报。
- ▶ 亚洲有大量优质高息股，其当前的估值吸引。有一定风险偏好的投资者可利用市场抛售的机会买入优质公司股票。

近期事件



美联储会议

关注美联储加息轨迹的任何变化，以及其经济和通胀预期的更新。



联络您的大华银行客户经理，以获取更多资讯。

寻求收益策略可以帮助投资者抵御波动市场环境

通胀一直是2022年的市场焦点。这给全球市场带来一系列挑战，许多发达市场央行大举加息，以对抗不断飙升的物价。美联储(Fed)是最早加息的推动者之一。我们已看到加息对经济增长的影响，美国经济已经连续两个季度收缩。

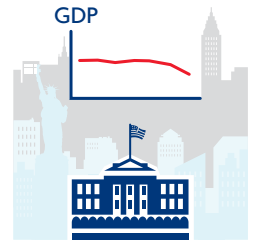
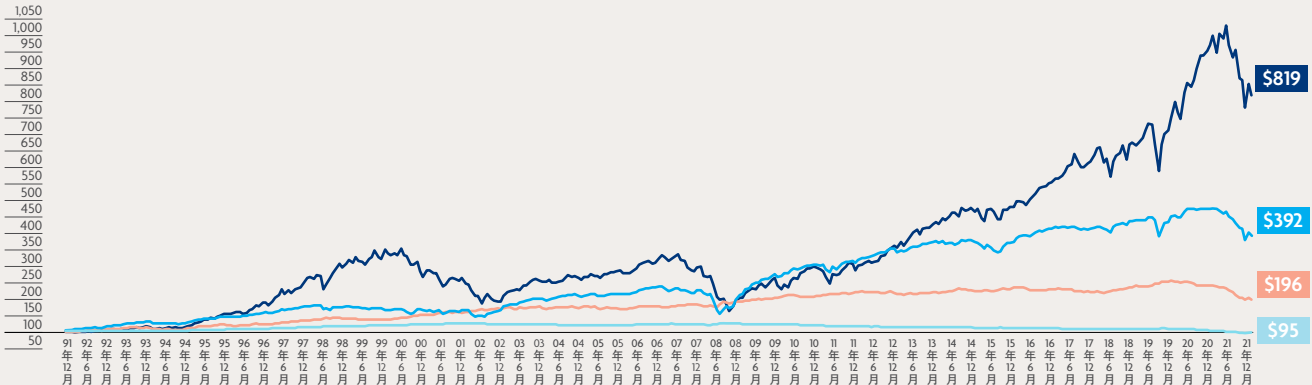


图1A:

持有现金会导致财富缩水

从1991年12月31日起，各资产类别以100美元为基础按通胀调整后计算的月回报增长



资料来源: 彭博。

反映出截至2022年8月31日的最近可用数据。

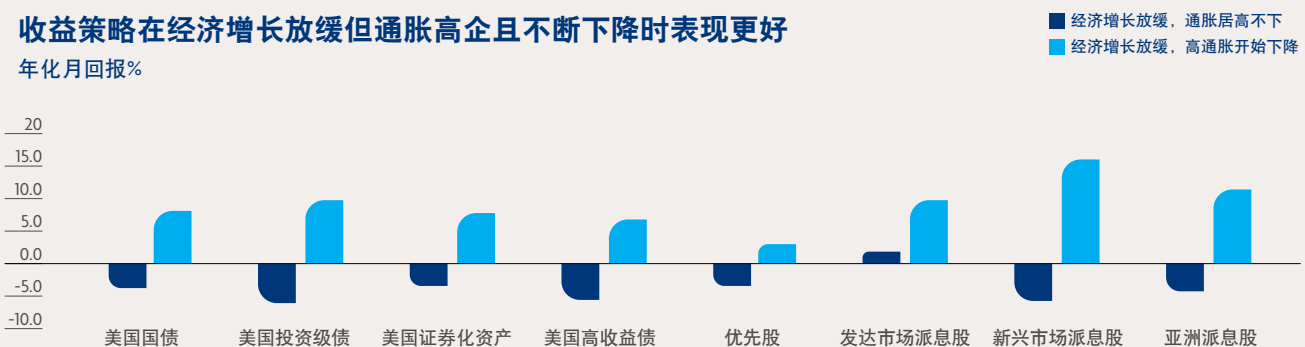
主要观点:

1. 美国7月份通胀(CPI)数据让市场松了一口气，该数据似乎表明整体通胀已经见顶。然而，剔除波动性较大成分的核心通胀仍令人担忧，尤其是在房租继续上涨的情况下。随着美联储试图通过进一步加息来遏制持续的通胀，如果全球最大经济体经济增长进一步放缓，我们或许会看到更多的市场波动。
2. 由于通胀需要一段时间才能从目前的高水平回落，持有现金会导致资产价值被侵蚀。数据显示，从历史上看，现金带来的长期回报是最差的，而且无法保护投资者免受通胀影响。在20世纪90年代和21世纪初，即使现金收益率较高，现金持有者的长期回报也为负(图1A)。

图1B:

收益策略在经济增长放缓但通胀高企且不断下降时表现更好

年化月回报%



资料来源: 彭博。2012年7月31日 - 2022年7月29日期间所有资产的年化月收益。增长放缓的定义是PMI > 50，但3个月移动平均水平正在下降。高通胀表明该时期美国CPI高于中位数。美国CPI同比中值=1.7%。



结论:

- ▶ 在经济增长放缓、通胀居高不下的环境下，收益策略工具的组合可能会有所帮助。在历史类似环境下，不同风险水平的各类收益型资产均能获得正回报。
- ▶ 在等待市场不确定性消退的过程中，获得定期收益的投资者实际上得到了回报补偿。

用优质债券构建弹性收益组合

我们认为，利用优质投资级(IG)债券构建有弹性的收益组合，是在当前经济增长放缓、通胀高企的时期渡过难关的关键。

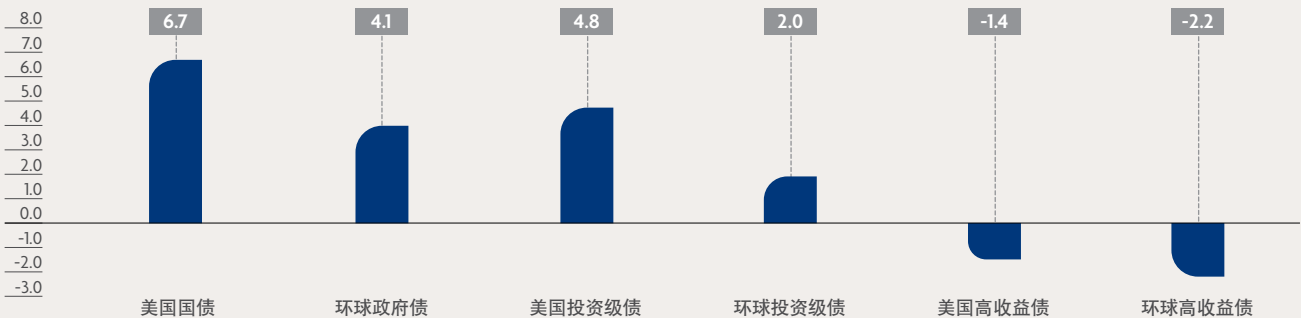


图2A:

事实证明，优质债券在衰退期间更具防御性

■ 美国经济衰退期间的年化月回报

收益率(%)



资料来源: 彭博。

2000年10月31日至2022年8月31日期间的年化月收益

国家经济研究局定义的美国经济衰退

美国国债: 彭博美国国债指数、全球政府债: 彭博全球国债指数、美国投资级债: 彭博美国企业指数、全球投资级债: 彭博全球企业指数(未对冲美元)、美国高收益债: 彭博美国高收益债指数、全球高收益债: 彭博全球高收益债指数(未对冲美元)

主要观点:

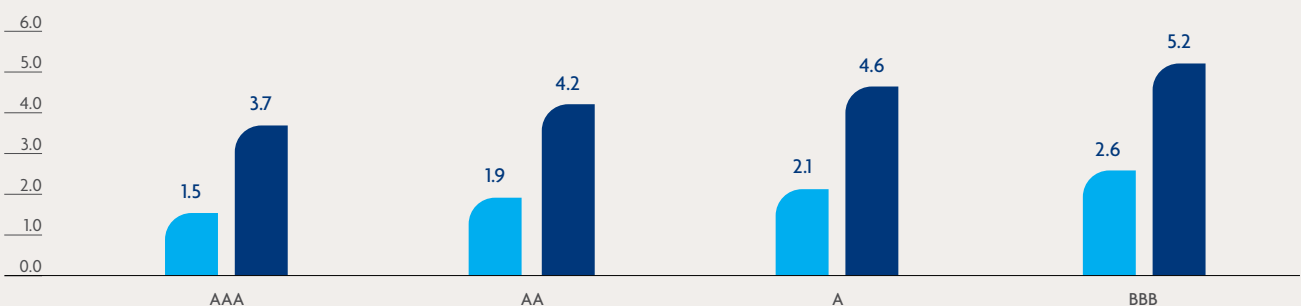
- 随着市场预期美联储基准利率将在2022年底达到3.5%，国债收益率可能已见顶。随着经济增长前景继续黯淡，利率可能会逐渐下降，债券收益率可能会恢复到之前的正常水平。因此，投资者可考虑在当前收益率水平下增持长久期资产。
- 在企业债方面，投资级债券是我们的首选，因在以往的经济衰退中，该类别均获得正回报(图2A)。

图2B:

优质美国企业债的收益率看起来颇具吸引力

■ 2021年12月31日
■ 2022年8月31日

最差收益率(%)



资料来源: 彭博。信用级别分类用的是彭博美国企业债指数。



结论:

- 在投资级债中，我们更青睐中长期(3至7年)的债券。优质企业债目前的收益率水平看起来颇具吸引力，尽管宏观经济前景较弱，但它们的信贷基本面仍具韧性。上图2B显示了美国债券的收益率。
- 好于预期的第二季度财报证明了美国企业的强劲表现。如果整体通胀数据回落，美联储将有理由放慢加息步伐，而宏观经济环境的改善将降低投资级债券的整体风险，包括估值颇具吸引力的BBB级债券。

通过投资高股息股票来提高收益回报

增长放缓和高波动性是经济增长周期后期的特征。在当前，寻求收益和保持防御是较佳选择。股票的股息收益可以提高收益回报，并有助于投资者持有除债券以外更多元的收益性资产，从而形成更具弹性的投资组合。



图3A:

过去15年，亚洲(除日本以外)的高股息指数波动性较低，估值具有吸引力

(2007年7月31日 - 2022年8月31日)

	派息率	波动率	当前市盈率	平均市盈率
MSCI 全球指数	2.1%	16.0%	18.5	18.6
MSCI 全球高股息指数	3.7%	13.3%	13.3	14.5
MSCI 亚太(除日本)指数	3.1%	20.4%	14.3	15.3
MSCI 亚太(除日本)高股息指数	6.6%	13.9%	7.7	11.3

资料来源: FactSet、MSCI、摩根大通资产管理。
数据反映了截至2022年8月31日的最新情况。

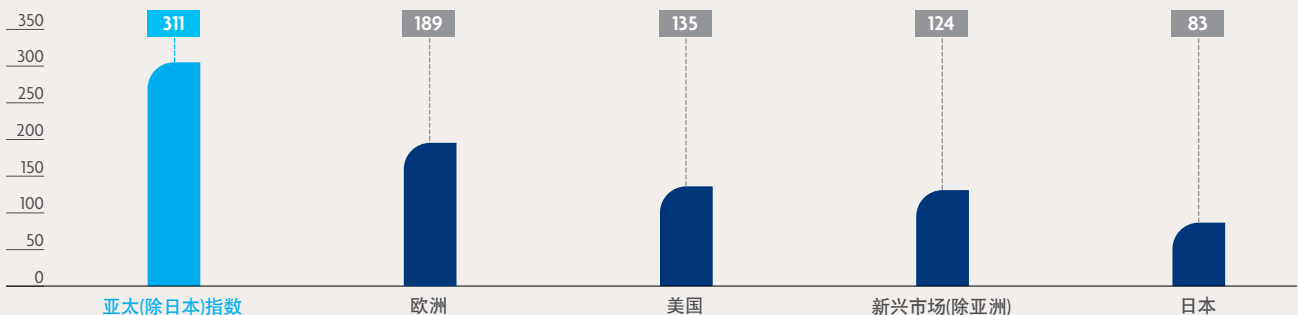
主要观点:

1. 股票派息对投资者来说是一个有吸引力的特性，因其提供了额外的可靠收入，增加了总回报。
2. 过去15年，股息收益较高的股票的波动性普遍较低。虽然不能保证这种情况会一直持续下去，但值得注意的是，市场指数中的高股息类别(尤其是在亚洲)通常经历的波动性较小，目前的估值比广泛的指数更具吸引力(图3A)。
3. 亚洲地区为投资者提供了许多有吸引力的派息机会。与其他主要市场相比，它拥有提供3%或以上的股息收益率的公司最多(图3B)。因此，投资于亚洲，可提供很多买入估值吸引的高股息公司股票的机会。

图3B:

亚洲股息率高于3%的公司数量最多

MSCI AC环球指数成分股
公司数量



资料来源: FactSet、MSCI、摩根大通资产管理公司。过去的表现并不是当前和未来结果的可靠指标。
市场指南—亚洲。反映了截至2022年8月31日的最新数据。

结论:

- ▶ 在全球经济放缓和面对更多市场波动的情况下，收益策略将有助于建立更具防御性的资产组合。当整体市场表现面临挑战时，股票派息可为你带来回报，并提供稳定的现金流。
- ▶ 拥有优质高息股的收益策略可在缓冲经济衰退方面发挥特有的作用。亚洲有着数量最多的高派息股票，并分布在不同国家的多个市场，是进行分散投资的良好途径。那些有一定风险偏好的投资者可利用市场抛售的机会买入优质公司股票。



誠摯如一

重要通知与免责声明:

本出版物所载的资料仅供参考之用,不具有任何义务。本出版物不是也不应被视为买卖任何投资或保险产品的要约、推荐、邀请或建议,且任何人不得以任何目的予以传播、披露、复制或依赖文中信息。有关投资或保险产品的任何描述(如有)均完全符合该投资或保险产品的条款和条件,以及该投资或保险产品的招股说明书或构成文件(如适用)。本出版物中的任何内容均不构成会计、法律、监管、税务、财务或其他建议。如有疑问,您应就文中讨论的议题咨询您的专业顾问。

本出版物中包含的信息,包括任何数据、预测和基本假设,均基于特定假设、管理预测和对已知信息的分析,并反映了截至出版日期的当前情况,所有这些信息均可能随时发生变动,恕不另行通知。尽管已尽一切合理努力确保本出版物所含信息的准确性和客观性,大华银行有限公司(以下简称“大华银行”)及其员工均不作任何形式的明示、暗示或法定陈述或保证,也不对文件内容的完整性或准确性承担任何责任。因此,大华银行及其员工对文中出现的任何错误、不准确之处、遗漏或任何人士因信赖本出版物所载的意见或资料而引致的任何后果或任何损失/损害一律不承担任何责任。

本出版物中包含的关于(包括但不限于某些国家、市场或公司的)未来事件或业绩的任何意见、预测和其他其他前瞻性陈述不一定代表实际事件或结果,可能与实际事件或结果有所不同。文中信息不考虑特定的目标、财务状况和任何特定人士的特殊需求。投资者在投资任何投资或保险产品之前,不妨寻求独立财务顾问的意见。如您选择不寻求有关意见,则您应考虑有关投资或保险产品是否适合您。

本份由(大华银行)发行的文件,可能全部或部份建基於源由自摩根资产管理的资料,以及有可能并没有全面反映资料来源的所有观点。所载资料其为教育性质,不拟构成研究或推介,也不拟构成符合接收者的任何特定目标。本文件中英文版本如有任何歧异,概以英文版为准。

大华银行有限公司注册登记号: 193500026Z