

# 大华市场洞察

## 大华月话

2021年11月

### 上月回顾

主要事件	预期	观点
<p>受经济增长不确定性因素影响，市场持续波动</p> 	<p>通胀持续走高、供应链问题和经济增长放缓的担忧打压了投资者情绪。</p>	<p>通过投资多元资产基金，来应对市场不确定性。</p>
<p>债券收益率继续上升</p> 	<p>更高的通胀预期导致债券收益率上升，迫使各国央行收紧货币政策。</p>	<p>缩短债券期限，以降低利率上升带来的压力。</p>
<p>德国的选举结果或将形成一个联合政府</p> 	<p>气候友好政策和欧盟一体化可能会进一步推进。此外，随着疫情的不利因素可能消退，欧洲股市有望从周期性复苏中获益。</p>	<p>投资于欧洲，将受益于消费支出的周期性复苏。</p>
<p>未来关注事件</p>  <p>11月美联储货币政策会议</p>	<p>美联储预计将开始缩减购债规模。</p>	<p>市场将密切关注美联储利率预期的任何变化。</p>

### 主题速览

#### ▶ 通过多元资产基金，来应对不断变化的市场环境

在不确定和波动时期，多元资产基金可以帮助投资者在不同资产类别中分散投资组合。

#### ▶ 随着央行减少刺激措施，应降低债券久期

短期债券对利率上升敏感度较低，而美国金融股可能会从中受益。

#### ▶ 欧洲——仍具投资价值

估值相对吸引，并更受益于全球经济复苏，因此欧洲股市仍具投资价值。



联络您的大华银行客户经理，以获取更多资讯。

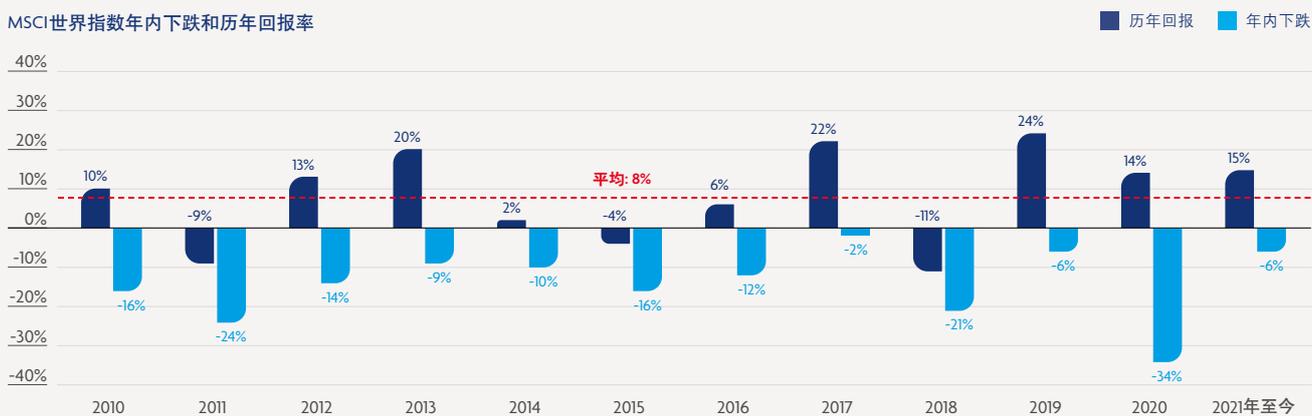
## 话题1:

# 通过多元资产基金，来应对不断变化的市场环境

供应链中断、能源价格、通胀和中国房地产市场等担忧，给近期市场情绪带来了压力。然而，并非所有担忧都将持续，导致近期波动加剧或减弱，以及市场的转换。



图1A: 在最终获得正收益的同时也将承受市场的波动。

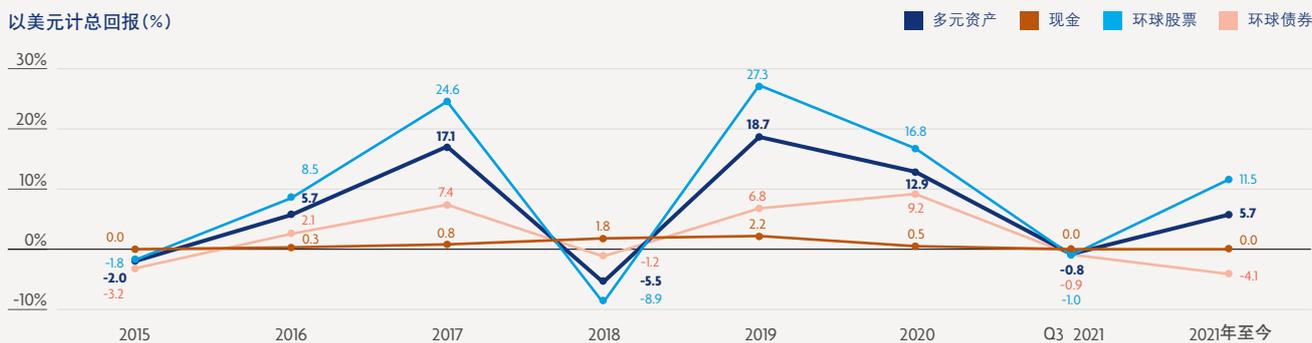


资料来源: 彭博财经、FactSet、摩根大通资产管理。

\* VIX-CBOE波动率指数衡量的是由标普500指数期权价格显示的对近期波动率的预期。

- 市场在面对新信息时，往往会波动加大。从历史数据看，市场经常在高波动和低波动之间切换。虽年内出现下跌，但全年的总回报仍是正值(图1A)。
- 投资者可考虑利用多元资产基金来度过不确定性和潜在困难时期。这些基金由资产管理，他们有很强的研究能力，并能获得更全面的策略，以帮助他们建立能平衡风险和回报的投资组合(图1B)。

图1B: 跨资产的多样化策略能提供更稳定的回报。



资料来源: 彭博金融、道琼斯、FactSet、摩根士丹利资本国际、标准普尔、摩根大通资产管理。

示例投资组合是为了说明不同的风险/回报情况，而不是为了代表实际的资产配置。美元总回报的计算基于摩根士丹利资本国际(MSCI)总回报指数、彭博巴克莱和摩根大通指数。Axj代表摩根士丹利亚洲(不含日本)，APxj代表摩根士丹利亚太(不含日本)。30/09/2006至30/09/2021期间的每月总回报率用于所有资产类别。过去表现不代表当前和未来表现。



### 观点和影响:

- 市场波动是投资的重要组成部分。多元资产基金将有助于把这些风险降到最低，因为基金经理将创建一个多样化的投资组合。历史表明，时间和必要的分散投资都能让投资回报更加稳定。

## 话题2:

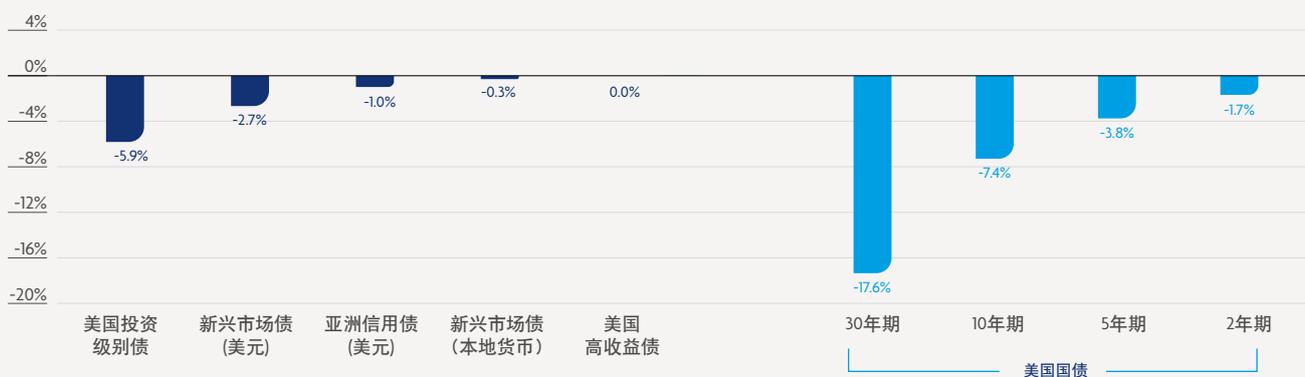
# 随着央行减少刺激措施，应降低债券久期

世界各国央行已开始改变其政策立场。尽管政策总体仍然宽松，但更多官员希望通过减少购债和逐步加息来减少刺激措施。通胀也一直在上升，给政策制定者带来更大压力，促使他们采取措施控制物价。



图2A: 利率上升不利于固定资产表现。

假设收益率曲线平移和稳定息差，收益率每上升100个基点对总回报的影响



资料来源: 巴克莱、彭博金融、FactSet、摩根大通经济研究、摩根大通资产管理。

- 利率上升会给固定收益资产带来压力。当利率上升时，固定收益的价格就会下降。而另一方面是固定收益的期限。期限是衡量固定收益价格对利率变化的敏感性指标。期限越长，对价格的影响就越大(图2A)。
- 相反，更高的利率会使一些股票板块受益，如金融业，会促使行业利润率走高，因其能更受惠于利率上升(图2B)。

图2B: MSCI AC World 各行业表现与10年期美债收益率的相关性。

近10年的相关性



资料来源: FactSet、MSCI、摩根大通资产管理公司。

\*房地产行业相关数据始于09/09/2016。

回报率仅基于价格指数，不包括股息。过去表现并不代表当前和未来表现。

### 观点和影响:

- 选择短期债券，因其对利率上升敏感度较低。
- 而股票市场，部分行业将受益于利率走高，包括美国金融股和周期性股，如美国非必需消费品股票。

### 话题3:

## 欧洲——仍具投资价值

近期德国大选或将形成一个联合政府，气候友好政策和欧盟一体化将会进一步推进。此外，疫情风险正在减弱，一些积极因素将支持欧洲经济增长，这些因素将受到消费者、企业和政府支出所推动。



图3A: 欧洲股票估值有较大折让。

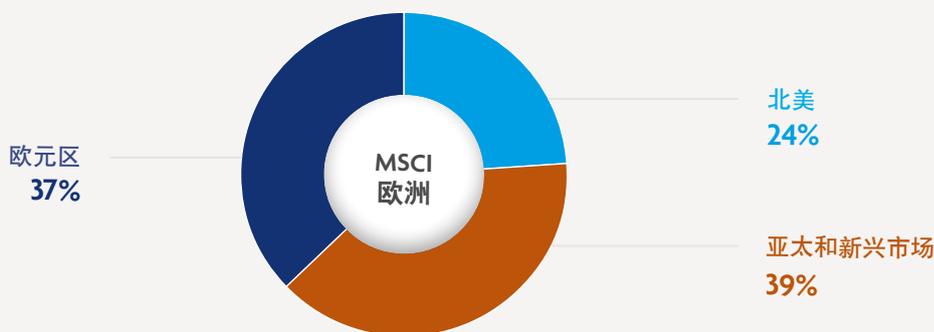


资料来源: FactSet、摩根大通资产管理公司。

- 欧洲今年的盈利预期非常强劲。其股票估值(市盈率)与美国相比也有显著折让(图3A)。然而，目前估值折让可能过于谨慎，因为我们预计欧洲并不会面临2012年的类似危机，当时估值因债务危机和潜在的双底衰退而下跌。
- 欧洲股市也将从全球复苏中受益，因为它们有更高的收入敞口(图3B)。许多行业将从经济反弹中受益，我们预计这种反弹将持续下去，尽管人们担心通胀上升和经济增长放缓。

图3B: 欧洲市场有较高的环球市场敞口。

MSCI 欧洲收入按地域分



资料来源: FactSet、摩根大通资产管理公司。

### 观点和影响:

- 欧洲股市在全球复苏中处于有利地位。其估值低于美国，并将受益于全球消费活动恢复。
- 进入2022年，投资者可将欧洲股市视为一个潜在的投资机会。



RIGHT BY YOU

**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