

2021年2月26日

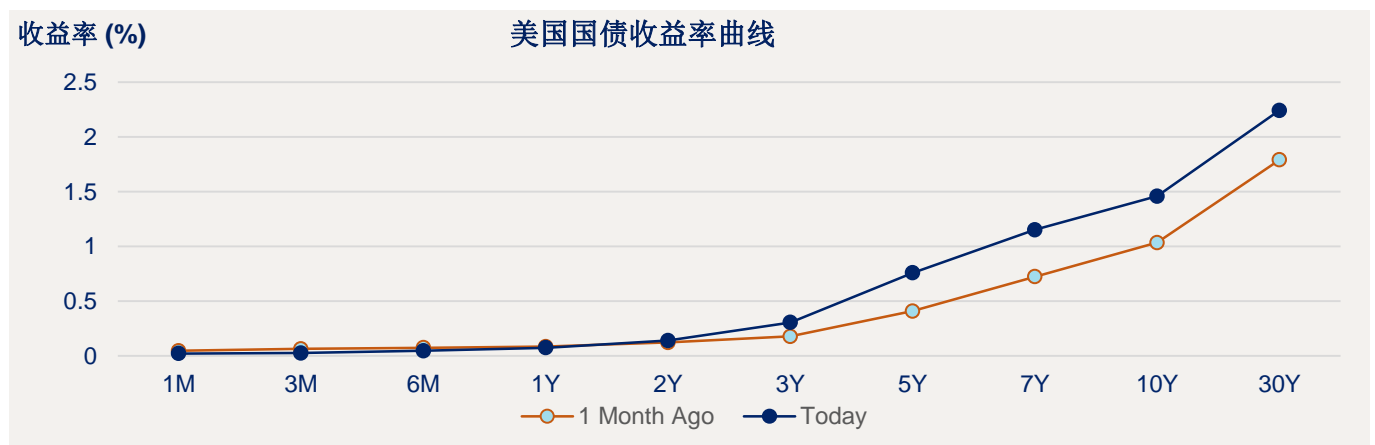
如何看待本次债券收益率上行？

- 对通胀上升和央行撤出流动性支持的担忧引发股价下跌，尤其对于科技等成长型行业。
- 然而，我们预计各国央行短期内不会改变宽松的政策立场，因为各国央行担心会影响依然脆弱的全球经济复苏。因此，我们总体上仍看好股市，并建议投资者保持投资以度过这次震荡。
- 如果投资者的风险承受能力允许，可以考虑更加分散化的投资方式，以减少投资组合的波动性和/或利用收益率上升所带来的特定机会。

通货膨胀引发的恐慌

- 受全球经济复苏预期和美国总统拜登计划的 1.9 万亿美元经济刺激计划的影响，长期政府债券收益率继续上升，全球股市波动日益剧烈。过去几周，亚洲股票投资者越来越担心中国央行从金融体系中撤出流动性支持。
- 随着全球经济从去年的萎缩中复苏，债券收益率上升是意料之中的事。长期收益率（如 10 年期美国国债收益率）作为反映通胀预期的指标受到关注。债券收益率走高通常意味着通胀预期走高，通胀预期反过来又会继续推高债券收益率。
- 近期长期利率（如 10 年期利率）的抬升，对股票估值产生了负面影响。导致了整体股价下跌，特别是在成长型股票板块。

图1:长期收益率在过去一个月中不断上升，预示着通胀预期的上升



资料来源:彭博社，截至新加坡时间 2021 年 2 月 26 日 11:45 分

图2：市场表现

	名称	2021年2月25日	2021年2月26日
美国股市	标普500指数	-2.45%	+0.07%*
	纳斯达克综合指数	-3.52%	+0.12%*
欧洲股市	斯托克欧洲 600 指数	-0.36%	+0.20%*
	富时 100 指数	-0.11%	-0.95%*
亚洲股市	日经 225 指数	+1.67%	-2.39%
	上证综指	+0.59%	-1.82%
	海峡时报指数	+1.67%	-1.05%
美国政府债券	美国 2 年期国债收益率	+4.90 bps	-3.33 bps
	美国 5 年期国债收益率	+21.93 bps	-6.44 bps
	美国 10 年期国债收益率	+14.43 bps	-6.38 bps
货币	美元指数	-0.05%	+0.09%
	美元-日元	+0.323%	-0.20%
	欧元-美元	+0.07%	-0.07%
	美元-人民币	-0.03%	+0.20%

*表示撰写时的期货价格

资料来源:彭博社，截至新加坡时间 2021 年 2 月 26 日 11:45 分

政策驱动的市场

- 美联储和欧洲央行等中央银行最近表示，他们认为近期不应应对通货膨胀产生担忧。相反，**过早退出新冠疫情支持措施是对全球经济复苏的更大威胁**。随着美联储转向平均通胀目标，即允许通胀在一段时间内超过 2%，同时欧元区通胀仍接近于零，因此这些地区的央行可能会继续保持低利率，以避免破坏仍然脆弱经济的复苏。
- 中国的情况略有不同：中国是第一个从新冠疫情影响中复苏的主要经济体，**经济增长已重回正轨**。中国人民银行必须减少流动性以防止资产泡沫的形成，并选择了通过公开市场操作（如回购利率）等手段进行精细调控，同时保持其广义贷款基准利率（LPRs）不变，以避免对整体经济产生不良后果。2021 年是中国共产党成立 100 周年，同时也是第 14 个五年计划的开始，中国人民银行在政策制定上将**极其谨慎和敏感**，以避免经济动荡。市场还将关注下周的“两会”，以了解更明确的政策方向。
- 由于全球经济预计将在去年萎缩后强劲复苏，我们今年**继续看好股市，对固定收益产品也略微看好**。然而，前方的道路不会一帆风顺，由于存在以下持续的担忧（1）新冠疫苗疗效；（2）部分成长型行业（如科技板块）估值偏高；（3）充裕的流动性导致的巨大的市场波动，因投资者担心“踏空”和“从众效应”。
- 短期内在股市方面，我们仍然**看好亚洲（除日本外）股市，特别是中国**，因为中国经济强劲复苏，并聚焦于国内的经济发展。我们也看好那些将从经济重新开放中受益的部分行业，比如**美国金融业股票和美国非必需消费品股票**。在固定收益方面，我们继续看好**亚洲投资级债券**，因其风险回报特征优于政府债券。
- 我们也继续看好可持续发展、中国、全球医疗、美国和人工智能与创新等**长期趋势机会的增长前景**，以上板块仍存在投资机会。

投资建议

- **不要急于离场退出**，我们认为股市总体仍存在进一步上涨的空间，因此现在退出市场止损还为时过早。回顾您的投资组合，并确定下一步的策略。
- **留出充足的现金以提高持仓能力**，并考虑在市场回调时参与买入。
- **使用我们的风险优先策略**，以确保资产类别和地区的充分分散化，从而对今年潜在的市场波动进行管理。
- **寻找长期可持续回报的投资者可以增加核心投资**，如全球多资产策略，以及我们的长期趋势投资机会，因其具有长期增长的动力，可考虑逢低买入。
- **希望抓住债券收益率上升机会的投资者**，可以考虑投资美国金融股票和**美国非必需消费品股票**，前者将受益于长期收益率上升带来的净息差上升，后者将受益于全球经济复苏带来的消费增长。
- 请与您的大华银行客户经理联系，了解市场动态，并制定您下一步的投资策略。

*除另有说明外，所有数据均来自彭博社。



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。

大华银行有限公司注册登记号：193500026Z