

汇丰每月专訊 观点

直视近期风险，谨慎投资为上

在过去几个月中，受中美贸易关系紧张、地缘政治风险和普遍的经济周期后期萎靡影响，市场情绪不断恶化，全球经济陷入困境。虽然在8月份出现下跌，环球股市今年的回报率仍为12%。尽管我们依然看好股市的长期前景，但目前建议投资者采取更加谨慎的立场。



曾伟仙
汇丰环球财富管理策略
研究主管



傅伟诚，特许金融分析师
汇丰集团财富管理副主管

自去年以来，我们一直大力主张不要被市场“噪声”干扰，应该继续坚定投资股票。到目前为止，事实证明这是一种明智的做法：环球股票在2019年实现了不错的回报。旷日持久的中美贸易战在很大程度上导致波动性显著上升，全球经济增长放缓，在如此险恶的环境中，股票表现依然向好。最值得注意的是，第二季度德国经济萎缩了0.1%，新加坡和韩国经济亦面临挑战，这两个国家的出口导向型经济已使其成为全球经济的晴雨表。新加坡经济在第二季度萎缩了3.3%，而韩国在2019年上半年勉强躲过了经济衰退¹。

我们预期未来几个月波动性仍将持续，因为市场很难预测错综复杂的贸易紧张局势和地缘政治风险。

我们认为在当前形势下的“四要点”投资组合策略方法：



1. 监控风险，持仓不宜过重。 鉴于波动可能会持续到年底，客户应审查自己对股票和高收益债券等风险资产的敞口，确保风险水平适度。



2. 通过持有优质债券或转向多元资产投资策略来分散风险。 尽管利率并不吸引，但优质债券可为您的投资组合提供下行保护。多元资产投资组合是一种简单的方式，可确保维持适当的多元化和风险水平。

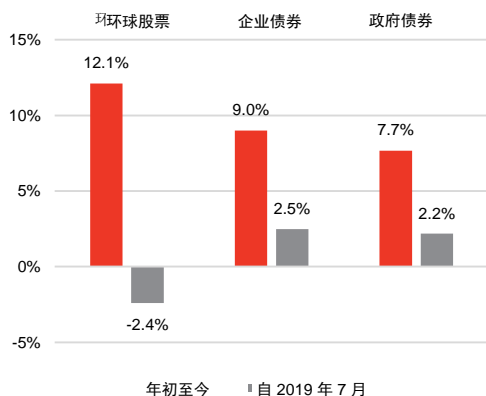


3. 考虑在波动中表现良好的避险货币。 美元、日元和瑞士法郎等避险货币在波动时期历来表现良好。



4. 投资是一项长期事业，股票目前比现金和债券更具吸引力。 侧重于低波动性股票策略，可在一定程度上防范短期波动风险。这类策略还有一个额外的好处，就是有时能提供具有吸引力的股息收益率，长期来看能实现有效增值。

图 1：2019 年股票和债券表现



资料来源：Refinitiv Datastream；环球股票：摩根士丹利全球所有国家指数；企业债券：巴克莱全球美元企业债券综合指数；政府债券：富时全球政府债券指数

截至2019年8月30日的表现

¹韩国经济第一季度出现萎缩，第二季度小幅增长1.1%，勉强躲过了衰退

季度 GDP 收缩难免令人担忧，因为连续出现两次便会正式构成经济衰退。如图 2 所示，全球制造业活动已经放缓，在某些地区已开始萎缩。

对此，各国央行已迅速作出反应。美联储积极应对，在 7 月底降息 0.25%，且市场认为 9 月份进一步降息已成定局。其他央行也已降息或表示愿意降息。如果货币政策不足以缓解贸易战的影响，各国政府也已准备好投资刺激经济发展。

股市会继续反弹吗？

这是一个棘手的问题。有人可能认为，今年早些时候股市价格已经体现了上述降息预期，推动了迄今为止的股市反弹。鉴于近期风险和全球贸易的不可预测性，投资者保持谨慎并没有什么不好。

为什么现金仍然是最佳选择？

有些投资者或许想抛售股票，感觉持有现金更踏实，但要知道，利率目前处于最低点，甚至为负。在一些发达国家和地区，现金利率低于通胀率，这意味着现金储蓄者的购买力会随着时间的推移而下降。

债券收益率仍然很低

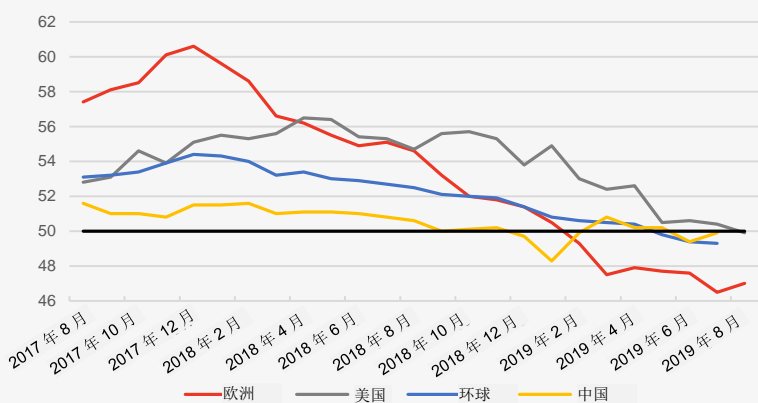
政府债券和投资级别企业债券的收益率仍然没什么吸引力。例如，在日本和欧洲许多地区，政府债券收益率为负，也就是说投资者投资于此资产类别实际上是赔钱。

这会将股票置于何地？

因此，相对于现金或债券，我们仍然更看好股票，尤其是长期而言。最近的波动性还意味着从估值的角度来看，现在股票甚至比近期有所反弹的优质债券更具吸引力。

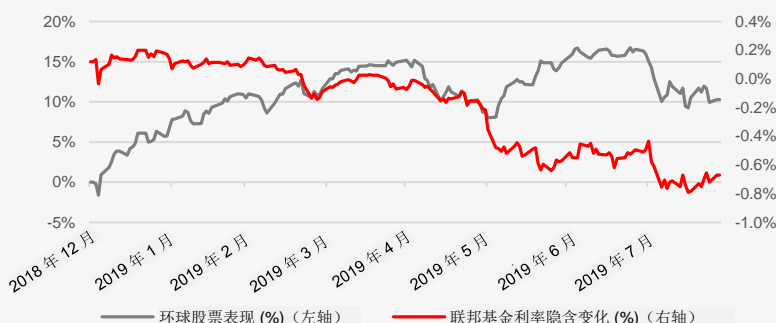
但这需要长期持仓，比如一年或者更久。短期来看，投资者在考虑高风险资产时应更加谨慎，尤其是在容易遭受下行冲击、市场情绪紧张和地缘政治风险加剧影响的经济环境中。

图 2：自 2017 年 8 月以来的全球制造业活动指数（低于 50 表明经济增长放缓）



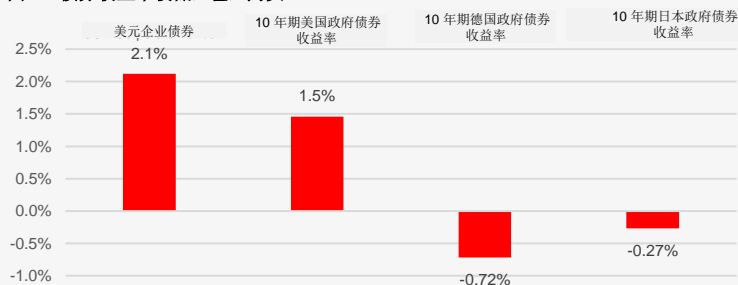
资料来源：Refinitiv Datastream；最新 PMI 数据

图 3：股市已因降息预期反弹



资料来源：Refinitiv Datastream；环球股票：摩根士丹利全球所有国家指数

图 4：债券收益率较低，甚至为负



资料来源：Refinitiv Datastream；截至 2019 年 8 月 28 日的收益率

免责声明

本文件由香港上海汇丰银行有限公司（简称「HBAP」，注册地址为香港皇后大道中1号）编制。HBAP 在香港成立，隶属于汇丰集团。本文件由加拿大汇丰银行（包括其附属公司汇丰投资基金（加拿大）有限公司、汇丰私人财富管理服务有限公司（加拿大）有限公司，以及汇丰证券（加拿大）有限公司）的分支机构汇丰投资通（HSBC InvestDirect）、汇丰银行（中国）有限公司、法国汇丰、HBAP及汇丰银行（新加坡）有限公司（合称「发布方」）向其客户分发。本文件仅供一般传阅和信息参考之用。

无论出于任何目的，均不得复制或进一步分发本文件的部分或全部内容予任何人士或实体。本文件不得用于分发该文件属非法行为的司法管辖区分发。所有未经允许复制或使用权本文件的行为，均由使用者负责，并可能引致法律诉讼。本文件所载数据仅作参考之用，不构成投资研究或买卖投资建议或推荐。本文件所载的部分陈述可视为前瞻性陈述，提供目前对未来事件的预期或预测。相关前瞻性陈述并非未来表现或事件的保证，并涉及风险和不明朗因素。基于多项因素，实际结果可能与相关前瞻性陈述大不相同。HBAP及发布方并无义务更新本文件内的前瞻性陈述，亦无义务更新实际结果不同于前瞻性陈述所作预期的原因。本文件并无合约效力，且任何情况下均无意于相关行为不合法的任何司法管辖区招揽或推荐买卖任何金融工具。本文件所载内容反映汇丰环球投资管理于编制文件时的观点及意见，可能随时变更。这些观点未必代表汇丰环球投资管理目前的投资组合分布。汇丰环球投资管理所管理的个别投资组合主要反映个别客户的目标、风险取向、投资期限及市场流动性。

投资价值及所得收益可升亦可跌，投资者可能无法取回最初投资的金额。本文件列出的过往表现并非未来表现的可靠指标，不应依赖文内的任何预测、预期及模拟作为未来结果的指标。任何涉及海外市场的投资均可能受汇率影响，导致投资价值上升或下跌。与成熟市场相比，新兴市场投资本质上涉及较高风险，而且可能较为波动。新兴市场经济体一般较依赖国际贸易，因此一直并可能继续因贸易壁垒、外汇管制、相对市值受控调整及其他贸易国实施或协商的其他保护措施而受到不利影响。有关经济体亦一直并可能继续因其贸易国的经济情况而受到不利影响。互惠基金投资涉及市场风险，请细阅所有计划相关文件。

本文件就近期经济环境提供基本概要，仅供参考。文件并非按照旨在促进投资研究独立性的法律规定编制，并且分发前不受任何禁止交易规定的约束。本文件并非旨在提供会计、法律或税务建议，亦不应视作会计、法律或税务建议而加以依赖。作出任何投资决策之前，应咨询财务顾问。如选择不咨询财务顾问，则须审慎考虑投资产品是否适合。建议在必要时寻求适当的专业意见。

对于取自自信可靠来源但未作出独立查证的第三方数据，我们不就其准确性及/或完整性承担责任。

*本文件为HBAP根据英文版翻译的译文，HBAP已采取合理措施确保译文的准确性。

本文件的内容未经任何香港或其他司法管辖区的监管机构审阅。建议就相关投资及本文件内容审慎行事。如对文件内容有任何疑问，应向独立人士寻求专业意见。

版权所有 © 香港上海汇丰银行有限公司 2019。不得转载。

未经香港上海汇丰银行有限公司事先书面许可，不得以任何形式或任何方式（无论是电子、机械、影印、摄录或其他方式）复制或传送本文件任何部分或将其任何部分存储于检索系统。