



# 2017年值得关注的三大投资主题

## - 面临关键转折的一年

This commentary reflects the views of the Wealth Management Group of Standard Chartered

[sc.com](http://sc.com)

Here for good



环球局势瞬息万变，  
正确信息和错误信息  
于网络空间以越来越  
快的速度传播

转向可定义为“一  
方面脚踏实地，另  
一方面寻找新的投  
资方向”

转向的影响程度及  
步伐节奏不容易掌  
握，短期市场可能  
过度反应

# 环球股票：投资主题 #1 – 美国小型企业

美国小型企业有望成为强势美元的受益者

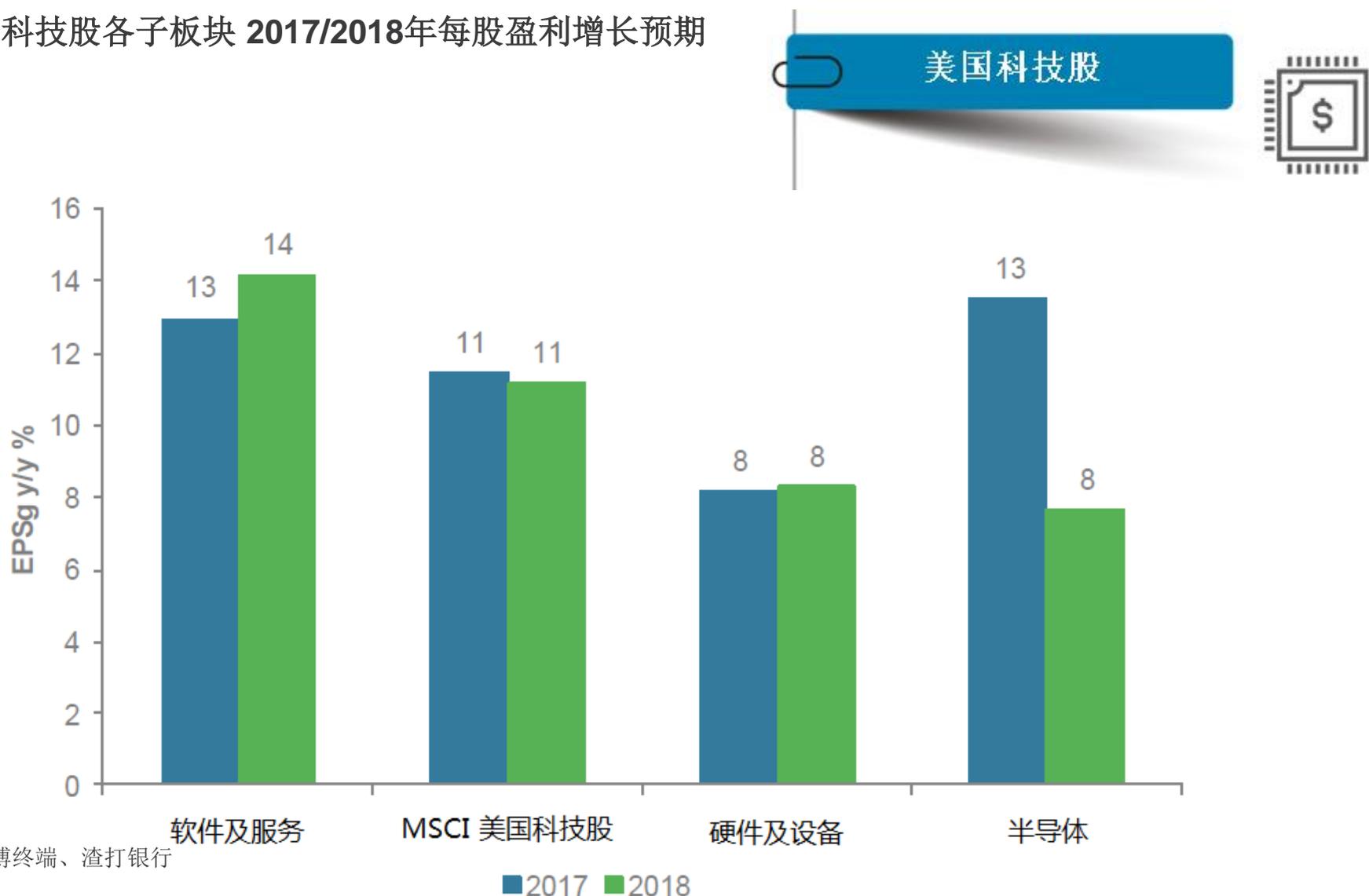
美国小型企业的驱动因素



# 环球股票：投资主题 #2 – 美国科技股

美国科技股将受益于云服务的需求增长及酝酿中的税制改革

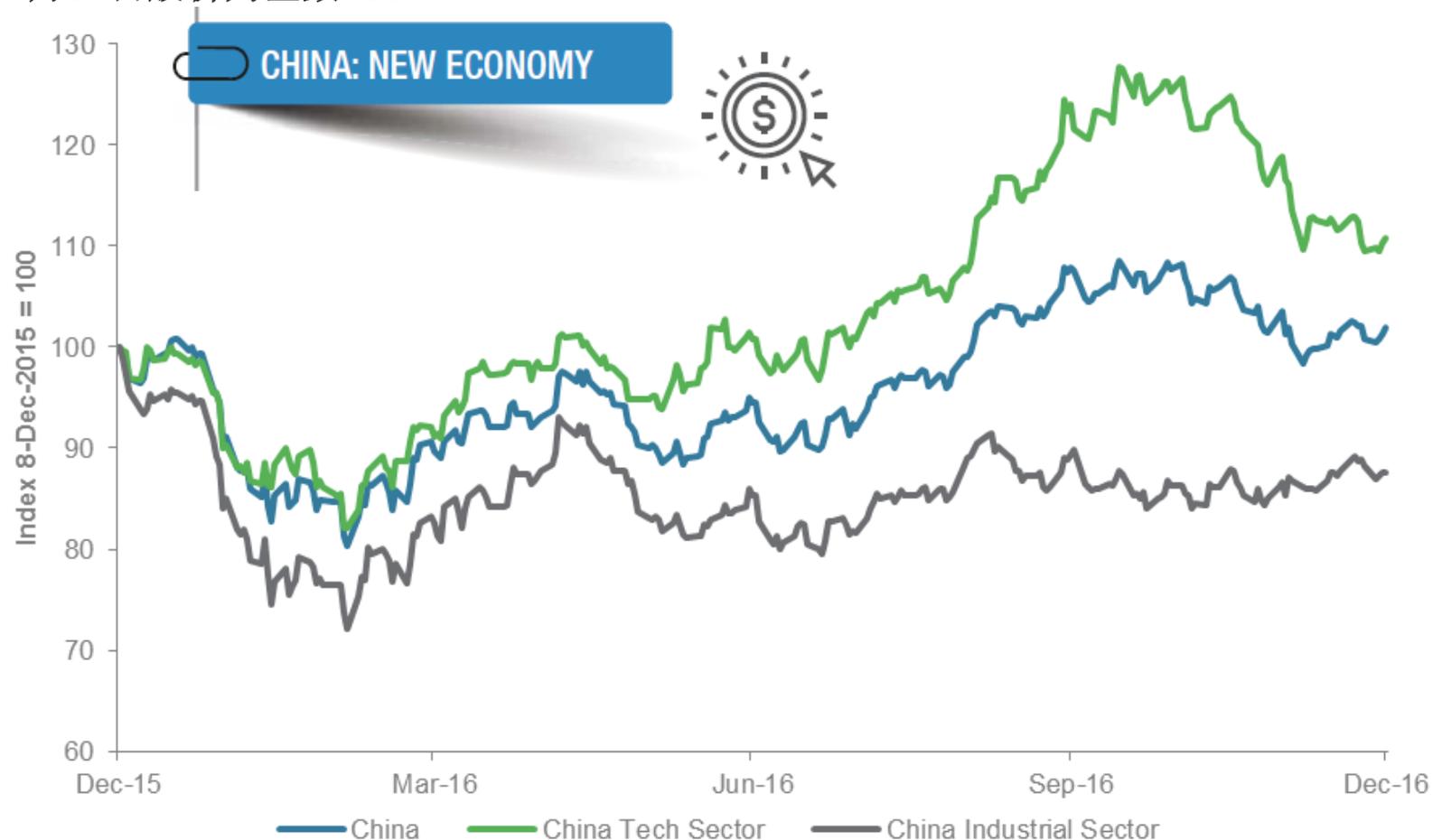
MSCI美国科技股各子板块 2017/2018年每股盈利增长预期



资料来源：彭博终端、渣打银行

中国新经济板块于2016年表现突出，特别是移动互联网概念板块

**MSCI 中国、MSCI 中国信息技术及 MSCI 中国工业指数表现**  
(以2015年12月31日股价为基数100)



1

## 滞胀

美国经济已连续八年处于扩张，且面临就业市场日益趋紧的状况，而特朗普寄望加大基建支出与减税刺激经济增长的计划与其经济现状存在冲突，滞胀情境可能迫使美联储的加息步伐快于预期，从而进一步打击经济增长

2

## 欧洲政局未见明朗

反欧盟体制政党可能在即将到来的欧元区大选之中赢得支持，或将引发投资者对于共同市场的稳定性及欧元这一共同货币未来前景的质疑。在英国脱欧公投及意大利公投之后，该担忧已经加剧，从而抑制商业投资

3

## 贸易保护主义

特朗普竞选时主张包括：对于从中国及墨西哥进口的商品征收惩罚性关税、放弃跨太平洋伙伴关系协议(TPP)及重新协商北美自由贸易协议(NAFTA)等，可能抑制已多年下滑的全球贸易的前景，新兴市场面临的风险最大

4

## 美元持续升值

或会损害美国出口，同时鼓励资本进一步流出新兴市场，这可能拖累全球增长

5

## 新兴市场危机

因中国经济硬着陆而导致的新兴市场危机，然而，鉴于中国政府有意且有能力稳定增长，该风险与一年前相比看来已大幅减低。此外，美元大幅升值可能加剧新兴市场资本流出

6

## 地缘政治风险

主要在亚洲和中东，尤其是特朗普将重新审视长期以来的贸易关系和防务关系

# 债券：概览

继续看好企业债胜过政府债。发达市场高收益企业债和浮息贷款仍是债券之中受我们青睐的领域

债券中受我们青睐的领域

债券类资产	偏好	收益率	价值	汇率	最差收益率
发达市产高收益企业债	看好 (贷款胜过债券)	●	●	●	5.43%
新兴市场美元政府债	核心持仓	●	●	不适用	5.45%
亚洲美元信用债	核心持仓 (投资级胜过高收益)	●	●	不适用	3.86%
发达市场投资级企业债	看好	●	●	●	2.62%*
新兴市场本币政府债	核心持仓	●	●	●	6.44%
发达市场投资级政府债	最不看好	●	●	●	1.19%*

资料来源：渣打银行

图释：● 不利好 | ● 中性 | ● 利好

最差收益率截止2017年1月31日

# 大类资产观点概览



## 多资产

多资产收益配置将带来绝对正回报

均衡配置（50%全球股票和50%全球固定收益\*）将跑赢多资产收益配置



## 债券

企业债将跑赢政府债

发达市场高收益债将跑赢整体债市

美国优先级浮息贷款将带来正回报



## 股票

美国、日本（外汇对冲）、欧洲大陆将跑赢全球股市并带来正回报

亚洲（除日本）区域内，印度、印尼、中国将跑赢大市并带来正回报



## 商品

2017年底前布伦特油价将上涨



## 另类策略

2017年，另类策略配置将带来绝对正收益



## 外汇

美元/人民币将上涨

巴西雷亚尔、俄罗斯卢布、印尼盾和印度卢比将跑赢新兴市场外汇指数

# 全球各类资产的回报率



## 资产排名总回报

2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
房地产 33.80%	新兴市场 34.54%	中国股市 125.23%	中国股市 163.28%	黄金 5.09%	中国股市 98.58%	黄金 29.38%	黄金 10.10%	房地产 23.73%	美国小型市场 38.82%	中国股市 55.85%	中国股市 7.23%	美国小型市场 21.28%
新兴市场 25.95%	黄金 18.02%	房地产 38.78%	新兴市场 39.82%	全球债券 -5.09%	新兴市场 79.02%	美国小型市场 26.85%	全球债券 4.79%	新兴市场 18.63%	美国股市 32.39%	房地产 22.81%	美国股市 1.37%	商品 11.40%
美国小型市场 18.33%	商品 17.54%	新兴市场 32.55%	黄金 31.04%	美国小型市场 -33.79%	房地产 33.68%	房地产 23.44%	美国股市 2.11%	美国小型市场 16.35%	全球市场 26.68%	美国股市 13.69%	全球市场 -0.25%	美国股市 11.95%
全球市场 14.72%	房地产 10.41%	黄金 22.96%	商品 11.08%	商品 -36.61%	全球市场 29.99%	新兴市场 19.20%	房地产 1.70%	美国股市 16%	房地产 2.80%	全球债券 7.60%	房地产 -0.57%	新兴市场 11.27%
美国股市 10.88%	全球市场 9.49%	全球市场 20.07%	全球市场 9.04%	美国股市 -37%	美国小型市场 27.17%	商品 16.67%	美国小型市场 -4.18%	全球市场 15.83%	全球债券 0.07%	全球市场 4.94%	全球债券 -0.67%	全球市场 8.18%
商品 7.64%	美国股市 4.91%	美国小型市场 18.37%	美国股市 5.49%	全球市场 -40.71%	美国股市 26.46%	美国股市 15.06%	全球市场 -5.54%	全球债券 10.92%	新兴市场 -2.27%	美国小型市场 4.89%	美国小型市场 -4.41%	房地产 6.88%
黄金 5.54%	美国小型市场 4.55%	美国股市 15.79%	全球债券 3.15%	房地产 -45.04%	黄金 25.50%	全球市场 11.76%	商品 -13.37%	中国股市 9.80%	中国股市 -5.33%	黄金 -1.41%	黄金 -10.23%	黄金 4.87%
全球债券 5.48%	全球债券 3.51%	全球债券 3.57%	美国小型市场 -1.57%	新兴市场 -53.18%	商品 18.72%	全球债券 7.24%	新兴市场 -18.17%	黄金 7.11%	商品 -9.58%	新兴市场 -1.82%	新兴市场 -14.83%	全球债券 2.57%
中国股市 -15.4	中国股市 -8.32	商品 -2.71%	房地产 -11.13%	中国股市 -65.61%	全球债券 16.60%	中国股市 -11.58%	中国股市 -24.05%	商品 -1.14%	黄金 -28.11%	商品 -17.14%	商品 -24.70%	中国股市 -9.25%

数据来源：彭博终端、渣打银行

注：商品：彭博商品总回报指数；新兴市场：MSCI新兴市场总回报指数；全球市场：MSCI全球总回报指数；中国股市：沪深300总回报指数（2004、2005年使用上证综指）；美国股市：标普500总回报指数；房地产：标普全球房产总回报指数；全球债券：巴克莱全球债券总回报指数；黄金：现货黄金；美国小型市场：罗素2000总回报指数

# 单一资产波动大，以中国股票为例



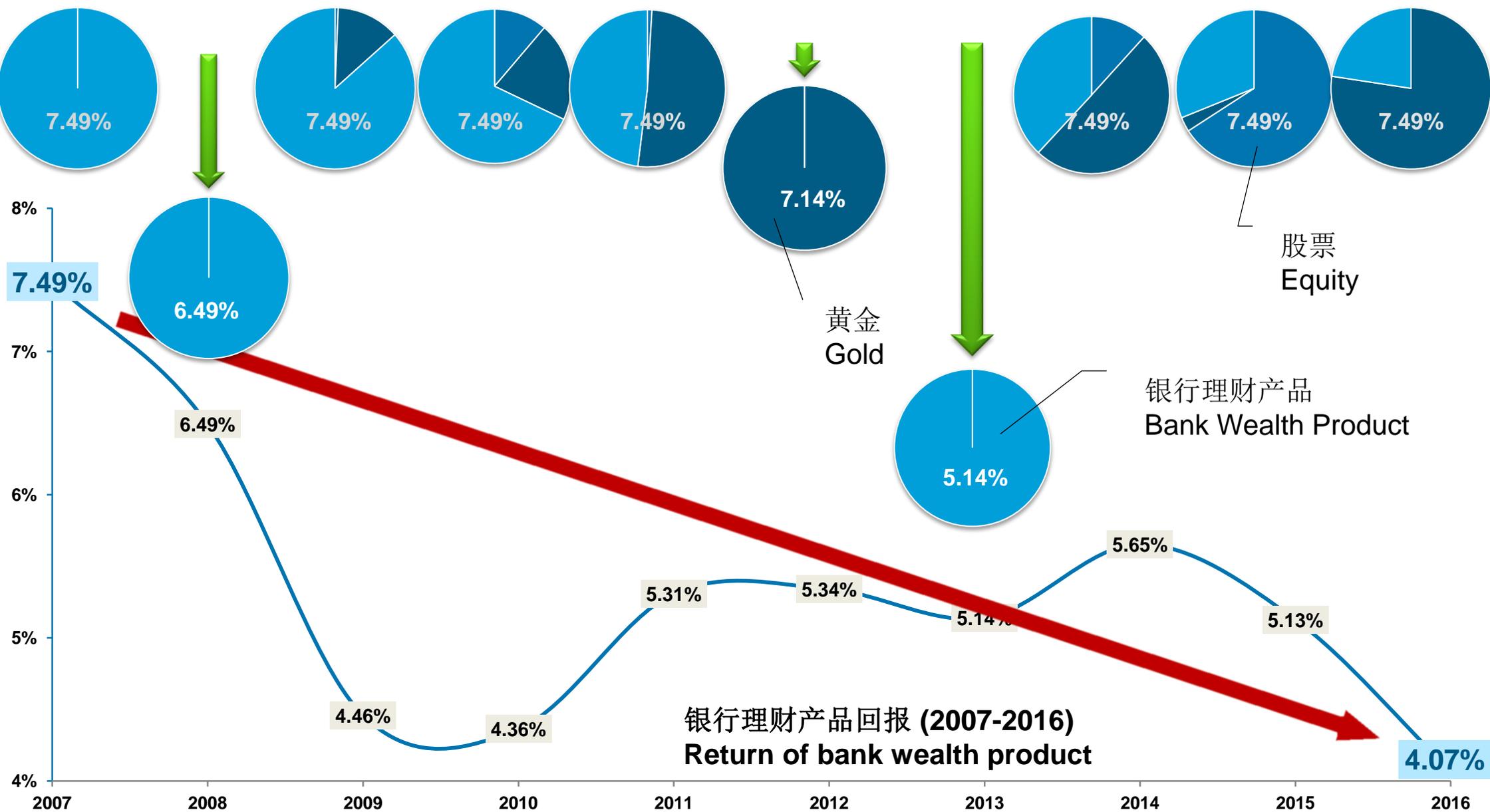
## 资产排名总回报

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
房地产	新兴市场	中国股市	中国股市	黄金	中国股市	黄金	黄金	房地产	美国小型市场	中国股市	中国股市	美国小型市场	美国小型市场
33.80%	34.54%	125.23%	163.28%	5.09%	98.58%	29.38%	10.10%	23.73%	38.82%	55.85%	7.23%	21.28%	
新兴市场	黄金	房地产	新兴市场	全球债券	新兴市场	美国小型市场	全球债券	新兴市场	美国股市	房地产	美国股市	商品	商品
25.95%	18.02%	38.78%	39.82%	-5.09%	79.02%	26.85%	4.79%	18.63%	32.39%	22.81%	1.37%	11.40%	
美国小型市场	商品	新兴市场	黄金	美国小型市场	房地产	房地产	美国股市	美国小型市场	全球市场	美国股市	全球市场	美国股市	美国股市
18.33%	17.54%	32.55%	31.04%	-33.79%	33.68%	23.44%	2.11%	16.35%	26.68%	13.69%	-0.25%	11.95%	
全球市场	房地产	黄金	商品	商品	全球市场	新兴市场	房地产	美国股市	房地产	全球债券	房地产	新兴市场	新兴市场
14.72%	10.41%	22.96%	11.08%	-36.61%	29.99%	19.20%	1.70%	16%	2.80%	7.60%	-0.57%	11.27%	
美国股市	全球市场	全球市场	全球市场	美国股市	美国小型市场	商品	美国小型市场	全球市场	全球债券	全球市场	全球债券	全球市场	全球市场
10.88%	9.49%	20.07%	9.04%	-37%	27.17%	16.67%	-4.18%	15.83%	0.07%	4.94%	-0.67%	8.18%	
商品	美国股市	美国小型市场	美国股市	全球市场	美国股市	美国股市	全球市场	全球债券	新兴市场	美国小型市场	美国小型市场	房地产	房地产
7.64%	4.91%	18.37%	5.49%	-40.71%	26.46%	15.06%	-5.54%	10.92%	-2.27%	4.89%	-4.41%	6.88%	
黄金	美国小型市场	美国股市	全球债券	房地产	黄金	全球市场	商品	中国股市	中国股市	黄金	黄金	黄金	黄金
5.54%	4.55%	15.79%	3.15%	-45.04%	25.50%	11.76%	-13.37%	9.80%	-5.33%	-1.41%	-10.23%	4.87%	
全球债券	全球债券	全球债券	美国小型市场	新兴市场	商品	全球债券	新兴市场	黄金	商品	新兴市场	新兴市场	全球债券	全球债券
5.48%	3.51%	3.57%	-1.57%	-53.13%	18.72%	7.24%	-18.17%	7.11%	-9.58%	-1.82%	-14.83%	2.57%	
中国股市	中国股市	商品	房地产	中国股市	全球债券	中国股市	中国股市	商品	黄金	商品	商品	中国股市	中国股市
-15.4	-8.32	-2.71%	-11.13%	-65.61%	16.60%	-11.58%	-24.05%	-1.14%	-28.11%	-17.14%	-24.70%	-9.25%	

数据来源：彭博终端、渣打银行

注：商品：彭博商品总回报指数；新兴市场：MSCI新兴市场总回报指数；全球市场：MSCI全球总回报指数；中国股市：沪深300总回报指数（2004、2005年使用上证综指）；美国股市：标普500总回报指数；房地产：标普全球房产总回报指数；全球债券：巴克莱全球债券总回报指数；黄金：现货黄金；美国小型市场：罗素2000总回报指数

# 中国居民传统理财面临的痛点 不断上行的收益率，不断下行的风险

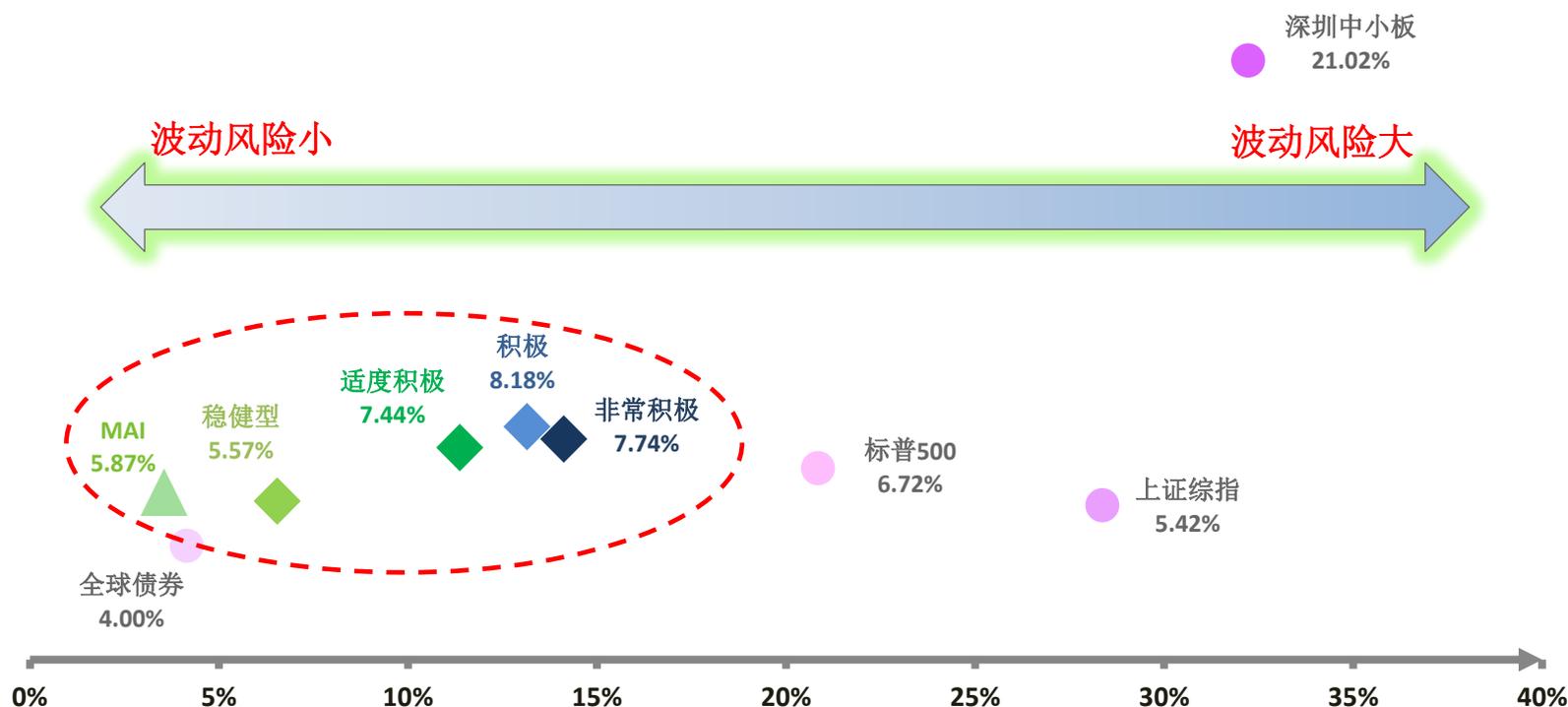


数据来源: 万得终端, 渣打银行  
数据截止至2016年12月31日  
所用数据分别用上证综指, 黄金现货价格和一年期理财产品收益率。

# 渣打中国标准投资组合的风险回报

根据自己的风险承受能力，选择合适的多元资产配置组合

现时“有效前沿 (efficient frontier)” (即按各种比例搭配的传统股票和固定收益的投资组合)大幅下滑。这意味着与之前的周期相比，在同样 (或更高) 的风险水平下，投资配置回报走低。为应对有效前沿下滑，投资人可采用多元资产收益策略，对投资回报进行补充



横轴：波动率；纵轴：年化收益率

数据来源：彭博终端，渣打银行

参考数据为指数过去十年表现或组合自成立以来表现



「渣打银行财富管理」公众号全新上线



# 免责声明



本文件并非研究报告，亦非由研究部门编制。

本文件并非研究材料，内容没有按旨在促进投资研究的独立性的法律要求拟备，且不受投资研究发布前任何禁止交易的约束。本文件并不必然代表渣打银行的所有部门，特别是全球研究部门的观点。

渣打银行是根据《1853年皇家特许令》（参考编号ZC18）在英格兰注册成立的有限责任公司，公司的主要办事处位于英国伦敦Basinghall大街1号（EC2V 5DD）。渣打银行获英国审慎监管局（Prudential Regulation Authority）认可，并受金融市场行为监管局（Financial Conduct Authority）和审慎监管局（Prudential Regulation Authority）所规管。

渣打银行各分行、子公司及附属公司（统称“渣打银行”）可根据当地监管要求，在全球开展银行业务。就渣打银行实体所处的任何司法管辖区而言，本文件由当地渣打银行实体在该司法管辖区分发，并归属该当地渣打银行实体。任何司法管辖区的收件人均应就本文件所引发或与本文件有关的任何事宜，联络当地渣打银行实体。并非全部产品及服务均由所有渣打银行实体提供。

本文件仅供一般参考，并不构成针对任何证券或其它金融工具订立任何交易或采用任何对冲、交易或投资策略的要约、推荐或招揽行为。本文件只作一般评估，并未考虑任何特定人士或特定类别人士的具体投资目标、财务状况或特定需求等，亦非专为任何特定人士或特定类别人士拟备。

意见、预测和估计仅为渣打银行发表本文件时的意见、预测和估计，渣打银行可修改而毋须另行通知。过往表现并非未来绩效的指标，亦不构成对未来表现的任何陈述或保证。本文件对利率、汇率或价格的未来可能变动或者未来可能发生的事件或事故的任何预测仅为参考意见，并不代表利率、汇率或价格的未来实际变动或者未来实际发生的事件或事故（视情况而定）的指标。

本文件没有且不会在任何司法管辖区注册为招股章程，且未经任何监管当局根据任何法规认可。渣打银行不对（包括但不限于）本文件的准确性或本文件所载或提述的任何信息的完整性，作出任何种类的明示、暗示、法定的陈述或保证。

本文件的分发是基于以下明确理解：虽然本文件所载信息相信是可靠的，但未经我们独立核实。渣打银行概不负责，亦不会承担阁下因使用本文件而直接或间接产生的任何损失或损害（包括特殊、附带或相应的损失或损害），包括但不限于（不论如何产生的）因本文件、其内容或相关服务的任何缺陷、错误、瑕疵、失误、过失或不准确，或因不能获得本文件或其任何部分或任何内容或相关服务所产生的任何损失、损害或支出。

渣打银行及/或与其有联系之公司可于任何时间，在适用法律及/或法规允许的范围内，买卖本文件所提述的任何证券、货币或金融工具，或在任何该等证券或相关投资中有重大利益，或可能是该等投资的唯一做市商，或向该等投资的发行人提供或已提供意见、投资银行或其它服务。因此，渣打银行、其关联企业及/或子公司可能有利益冲突，从而影响本文件的客观性。

未经渣打银行明确的书面同意，本文件不得转发或以其它方式提供予任何其它人士。

版权声明：2017年渣打银行。本文件包含的所有材料、文本、文章和信息的版权均为渣打银行的财产，经渣打银行的授权签署人允许后方可复制。渣打银行特此认可，第三方创设的资料版权及有关方面的版权下的权利。其它不属于第三方的所有其它材料的版权及汇编这些材料的版权归属并时刻属于渣打银行。有关材料不得复制或使用时，但代表渣打银行用作业务用途或事先取得渣打银行的授权签署人明确的书面同意则除外。版权所有。©2016年渣打银行。

中国：本文件在中国由渣打银行（中国）有限公司分发，并归属于该单位。渣打银行（中国）有限公司主要受中国银行业监督管理委员会，国家外汇管理局和中国人民银行规管。

## 市场滥用法规声明（2017年）

渣打银行是根据《1853年皇家特许令》（参考编号ZC18）在英格兰注册成立的有限责任公司，公司的主要办事处位于英国伦敦Basinghall大街1号（EC2V5DD）。渣打银行获英国审慎监管局（Prudential Regulation Authority）认可，并受金融市场行为监管局（Financial Conduct Authority）和审慎监管局（Prudential Regulation Authority）所规管。渣打银行各分行、子公司及附属公司（统称「渣打银行」）可根据当地监管要求在全球开展银行业务。

意见可能包含直接“买入”、“卖出”、“持有”或其他观点。上述意见的有效期间取决于当前市况，且对更新本意见的频率没有计划。本意见并非独立于渣打银行本身的交易策略或部署。渣打银行及/或其附属公司或其各自人员、董事、员工福利计划或员工，包括参与拟备或发行本文件的人士，可于任何时候，在适用法律及/或法规许可的范围内，买卖本文件提述的任何证券或金融工具，或在任何该等证券或相关投资中有重大利益。因此，渣打银行可能且您应假设渣打银行在本文件所提述的一项或多项金融工具中有重大利益。若本通讯提及任何特定公司，请注意渣打银行可不时与本通讯报导的公司从事业务往来或寻求从事业务往来；对该等公司持有股份或在经济上受该等公司的影响；且/或投资于由该等公司发行的金融产品。另外，渣打银行可能涉及各项活动，如为本通讯提述的任何产品进行交易、持有、担任做市商或流通量提供者，或提供金融或顾问服务，包括但不限于提供牵头经办人或联席牵头经办人服务。渣打银行可能已因上述服务和活动收到补偿，因此渣打银行可能会有影响本通讯的客观性的利益冲突。渣打银行已制订政策和程序、合理存取控制和实体信息墙，帮助确保包括重大非公开或内部信息在内的机密信息不会被披露，除非有关披露符合其政策、程序及监管机构的规则。

请参阅<https://www.sc.com/en/banking-services/market-disclaimer.html>，以了解更详细的披露说明，包括过去12个月的观点、利益冲突及免责声明。