

## 英國脫歐：市場下一步走向何方？

## 總結

- 英國投票決定離開歐盟，在本文撰寫的同時，有 52% 的民眾支持脫歐，出乎市場意外。
- 美國公債、日圓、黃金和其他避險資產上漲。英鎊、英國和歐洲股市大幅度下跌。亞洲股市和貨幣下跌。
- 政治風險上升不利於風險資產。如同我們過去所提到，近期歐洲政治的不確定性可能會提高，這可能衝擊市場，加劇雙向波動。
- 儘管可能很快就會出現具有吸引力的進場點，不過我們會暫時維持謹慎的心態，偏好一個均衡的配置。

## 背景

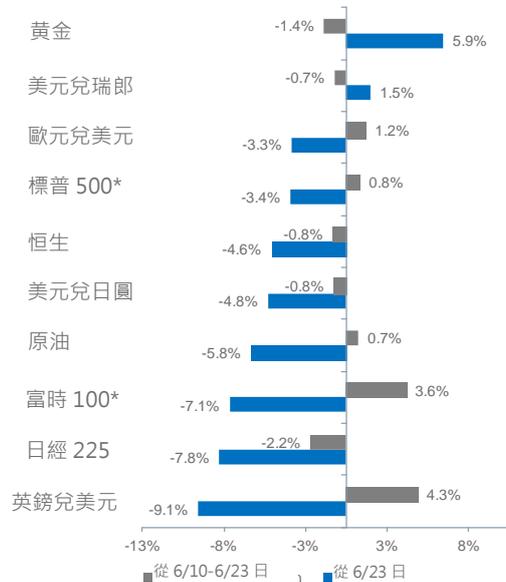
- 令人意外的結果。退歐公投的投票結果與民調以及賭盤偏好留歐相悖。現在英國離開歐盟對歐洲其他「疑歐派」的團體提供支持。
- 市場震驚之餘，風險資產劇烈下跌。因為預期留歐的公投結果，全球風險資產在過去一週已上漲。在撰寫本文的同時，出乎意料的結果已拖累 S&P 500 指數期貨下跌 3.4% 以及英國富時 100 指數期貨下跌 7.1%。日經 225 指數、香港恒生指數和韓國 KOSPI 指數分別下跌 7.8%、4.6% 和 3.4%。亞洲貨幣下跌，其中新加坡幣下跌 1.7%，澳幣下跌 3.5%。
- 避險資產受到追捧。如同我們在金融市場週報(2016年6月20日出刊)所預期，避險資產上漲。黃金(+5.9%)、日圓(+4.8%)和瑞郎(+1.5%)；美國 10 年期公債殖利率下跌 24 個基本點。

## 對於投資者的意義？

- 政治問題蔓延的風險升高。現階段很難判別英國退歐對於經濟層面的衝擊會到什麼樣的程度，這很大一部份取決於英國與歐盟後續新關係如何建立與最終結果。不過，英國脫歐激勵其它在歐洲地區「疑歐派」，這對歐盟十幾年來一直在進行的區域整合計劃造成挑戰。
- 英鎊首當其衝，風險性資產短期內恐將表現疲弱。廣泛的避險情緒使得亞股、亞幣恐進一步走軟，不過相比於英國和其它歐洲資產而言，亞洲股市和貨幣受到的衝擊有限。
- 保持謹慎的資產配置。由於預期這個夏季可能出現一些地緣政治風險，現階段我們保持謹慎的立場。退歐與我們偏好均衡的配置於多元收益資產策略和總經策略一致，且偏好債券勝過股票。
- 近期內需要留意：
  - 風險蔓延至其他歐元區市場和全球風險資產的跡象。歐盟政府領導者的回應是關鍵。
  - 中期而言，英國和歐盟間的貿易協議、移民和銀行法規的協商可能會衝擊投資氣氛。
  - 歐洲「疑歐派」團體可能會推動在自己的國家舉行公投。西班牙在 6 月 26 日將舉行大選。
  - 蘇格蘭可能會推動另一次的退英公投。

## 退歐公投後，黃金上漲；同時，風險資產下挫

退歐公投二週前和 2016/6/24 公投結束後，不同資產類別的表現



資料來源：彭博，渣打集團研究團隊

\*指數指期貨市場

6月24日數據截至新加坡時間下午12:05

## 風險資產短期內可能繼續走弱

截至新加坡時間下午12:05

	上午表現	自目前點位還可能發生的變化*
歐元/英鎊	-6.1%	0.5%
英鎊/美元	-9.1%	-2.3%
歐元/瑞郎	1.8%	-2.4%
歐元/美元	-3.3%	-1.3%
美元/日圓	-4.8%	-1.2%
標普 500	-3.4%	-0.5%
歐洲道瓊 50	0.4%	-8.1%
富時 100	-7.1%	-2.0%
黃金	5.9%	0.0%
10年期德國公債	0 個基點	-32.3 個基點
10年期美國公債	21.6 個基點	-26.1 個基點

資料來源：BCA，渣打集團研究團隊

\*今晨波動基礎上，我們預計各類重要資產可能會發生的進一步變化

## 關鍵支撐位

主要指數的關鍵支撐位-距離目前位置的百分比差距。「目前位置」截至新加坡時間下午12:05

市場	目前位置	首要支撐	第二關鍵支撐
日經 225	16,601	-6.1%	-7.2%
恒生	21,042	-6.6%	-10.2%
歐洲道瓊 50	3,050	-5.9%	-8.7%
富時 100	6,338	-4.6%	-6.9%
標普 500	2,014	-2.2%	-3.2%

資料來源：渣打集團研究團隊

## 免責條款

以上資訊僅供一般參考用途，並非投資的依據或投資建議，且無意作為買賣任何證券或金融工具的推介、請求或要約。此文件並非投資決定之依據，投資人在進行任何投資決定之前，應該仔細審閱此文件，並且尋求獨立的法務、稅務以及管理建議。投資人必須與具有合法證照的財務顧問商討合適的投資產品，並應依據您特定的投資目標、財務狀況、任何特殊需要與承受風險的能力再行購買投資產品。此文件僅供一般參考用途，文中的任何投資建議並非針對個別投資者之特殊投資目標、財務狀況或特殊需求。此文件所發佈的資訊乃取自英商渣打銀行(Standard Chartered Bank)認為可靠的來源，該資訊並未經過獨立查證，英商渣打銀行及渣打國際商業銀行並不保證其準確性、且無義務以任何形式擔保來源資訊的完整性，亦不會對該資訊的準確性或完整性承擔任何責任或法律責任。

此文件由渣打集團財富管理(SCB Group Wealth Management)所提供。渣打集團財富管理人員並非從事研究分析，因此在適切的規範之下，此文件非專屬「研究」之意圖。此文件所載之意見可能會改變，或與英商渣打銀行或渣打國際商業銀行其他人員的意見不同，英商渣打銀行及渣打國際商業銀行對任何意見的改變與不同將不做任何通知。此文件之中文版本係由渣打國際商業銀行信託部投資研究顧問組依據渣打集團財富管理發佈之英文版本撰述，如此文件之中英文版本有任何歧異，概以英文版本為主。

英商渣打銀行或渣打國際商業銀行可能涉及此文件所提及的金融工具或其他相關的金融工具。此文件之作者可能已經與英商渣打銀行或渣打國際商業銀行的其他員工、代理機構討論過此文件所涉及的資訊，作者以及上述的英商渣打銀行或渣打國際商業銀行人員可能已經針對涉及資訊採行相關動作(包括針對此文件所提及的資訊與英商渣打銀行或渣打國際商業銀行之客戶作溝通)。

此文件可能涵蓋英商渣打銀行或渣打國際商業銀行欲尋求多次業務往來的公司，以及金融工具發行者。因此，投資人應了解此文件資訊可能會因英商渣打銀行或渣打國際商業銀行的利益衝突而反映特定目的。英商渣打銀行或渣打國際商業銀行與其員工(包括已經與作者商討過的有關人員)或客戶可能對此文件所提及的產品或相關金融工具、或相關的衍生性金融商品有利益關係，亦可能透過不同的價格、不同的市場條件獲得部分投資部位，亦有可能與其利益不同或是相反。可能影響包括交易、持有、代理等造市者的相關活動，或財務運行、顧問服務等此文件涉及任何產品的相關行為。英商渣打銀行或渣打國際商業銀行的部分人員或單位可能透過或取得作者與相關人員無法獲取的非公開的資訊，可能衝擊(正面或負面)此文件所涉及的資訊。

請注意，過去的績效不代表未來的績效。英商渣打銀行及渣打國際商業銀行不對投資價值與收益的下跌、上漲作擔保。此文件主要的目的是提供部份的市場、金融產品之基本資訊。

版權：2016 此文件為渣打國際商業銀行版權所有。版權包含所有提及的資料、文字、文章和資訊之所有權利，並在取得此文件作者與渣打國際商業銀行許可前，不得以任何形式或方法轉發、傳遞或揭露此文件部分或全部之內容。此文件中由第三方提供資料的版權亦屬於該第三方所有，但其他非屬第三方提供資料之版權皆歸渣打國際商業銀行所有，並在以任何形式或方法轉發、傳遞或揭露前，必須取得此文件作者與渣打國際商業銀行之許可。

**本文件並非研究報告，亦非由研究單位編製**