

波动加剧下的投资策略

🔍 热门看点

- 一夜之间，全球市场的波动性又回来了。但久违的波动竟是如此激烈——上周五美股录得英国退欧公投以来的最大单日跌幅，恐慌性指数VIX也飙升40%，并带动周一亚太市场巨震。
- 在经历了相对平静的夏天之后，市场的波动性可能会再度回归。全球重要政策以及事件的回归，将打破过去一段时间的政策“空窗期”。
- 全球股市或延续区间震荡行情，投资者可于波动中把握机会。当前主要资产价格已升至高位，如果市场出现调整至合理估值水平，反而会提供更好的买入机会。

 大事件聚焦

- 受美股上周五大跌逾2%的影响，周一亚股全线下跌。上证综指收盘下跌1.85%，报3021点；香港恒生指数下跌3.05%，报23362点。欧股延续亚股跌势，斯托克600指数下跌近1%，收在两周低位。
- 周一美联储理事布雷纳德的鸽派发言，令投资者的担忧情绪有所平复。布雷纳德表示，移除宽松政策应谨慎行事，过早收紧货币政策目前还没有说服力，因为劳动力有进一步改善的空间，而通胀率明显低于目标水平。
- 在经历上周五的大跌后，美股周一表现出了超强韧性，三大股指全数上涨逾1%。道琼工业指数和标普500指数录得7月初以来的最大单日升幅，但未收复上周五的全部失地。

在经历了相对平静的夏天之后，市场的波动性更能会再度回归：一方面，全球重要政策以及事件的回归，将打破过去一段时间的“空窗期”。如加息问题重回投资者视野、主要央行货币政策会议、10月份的意大利修宪公投以及11月美国总统大选，均有可能增加不确定性并带来扰动。另一方面，主要资产价格经历了英国脱欧公投以来的反弹后都累积了相当可观的涨幅，也使其更容易受到扰动，并触发大面积的获利回吐。

美联储加息预期或主导短期市场走势：随着美联储9月份利率决议的临近，市场对美联储官员（特别是拥有投票权者）的言论越来越敏感。考虑到目前所公布的8月份经济数据表现疲弱，包括非农就业不及预期、制造业ISM指数意外大跌，令市场对于9月加息的预期并不高。因此，若出现意外事件引发加息预期的升温，将会对市场带来大幅度的调整。花旗预估美联储今年仅于12月加息一次，未来加息步伐可能更慢，持续时间更长。

区间震荡行情或持续，波动中把握投资机会：在英国退欧公投之后，央行宽松政策的延续，推动全球债券收益率普遍下行，主要股市也明显反弹。花旗预期，接下来全球股市或维持区间震荡行情。以MSCI世界指数为例，花旗预期明年年中的目标价为495点，以昨日收盘计算，仅暗含3%的上涨空间。因此，投资者不宜过度追高，但当市场出现调整，使得估值回到合理水平后，反而提供好的买入机会。

增加固定收益比重，增加投资组合的防御性：随着不确定性的与日俱增，以投资债构建一个平衡的配置，即可对冲波动性，又可作为回报来源，这一点从英国退欧公投之后以及今年年初大跌时的市况就可以得到证明。花旗偏好美国及欧洲投资级债券，因为有一定的质量，而且收益率合理，是个具有吸引力的投资标的。此外，在波动的市场情形下，投资多元化资产可以说是良策，可以通过单一的基金实现资产配置的目的。

一般声明

本报告中所有产品均为投资产品，非银行存款，不受银行或任何政府机构担保，产品有投资风险，在某些情况下可能失去投资本金。

- “花旗分析师”是指由花旗投资发布与分析部、花旗环球金融市场部，以及全球财富管理部的全球投资委员会中有投票权的成员所组成的投资专家们。
- 花旗银行 (Citibank N.A.) 及其关联机构/子公司不提供有关本文件内容的独立研究或分析。投资产品不提供给美国人士，且并非所有关联机构或所有地区皆提供一切产品和服务。
- 本报告仅为一般信息发布，不应作为对任何证券买卖、货币交易、投资产品、金融服务或存款吸收的推荐、要约或要约邀请。本报告中的信息并未考虑任何特定投资者的投资目标、财务状况或需求。因此，本报告中提到的投资产品可能不适合所有投资者。投资者应就投资项目的合适性或就某一特定投资寻求独立意见。投资者在进行任何投资前，应事先获得投资产品销售材料，其内容包括该产品涉及的风险、费用及历史表现 (如适用)，这些内容均可能是影响投资决策的考虑因素。每个投资者应仔细考虑投资产品相关的风险，并根据投资者自身的具体情况做出决定，即该投资与投资者的投资目标一致。
在任何情况下，过去的走势不代表将来的表现，由于各种经济、市场或其他因素，未来的结果可能不符合我们的预期。此外，任何
- 潜在风险或收益的预测仅作说明之用，不应被视为可能遭受的最大损失或获得的最高收益。投资产品非银行存款，不受花旗银行 (Citibank N.A.)、花旗集团公司 (Citigroup Inc.) 或其各自的任何关联机构或子公司、或任何政府机构之保证或担保。投资产品须承受投资风险 (包括可能失去投资本金)。投资者如果投资于以非本地货币结算的产品，应当了解汇率波动风险可能导致本金损失。
- 花旗集团及其关联机构均不承担任何投资产品的税务处理责任，无论该投资产品是否由花旗集团的关联公司/子公司所管理的信托或其他公司购买。花旗集团假设投资者及其受益人 (如适用) 在做出任何投资决定之前，已自行获得其认为必需的任何有关税务、法律以及其他建议，并且会自行承担花旗集团提供的任何投资产品的收益所产生的合法税收。若投资者变更居住国家、公民身份，国籍或工作地点，投资者有责任了解以上变更对其投资交易的影响，且应遵循相关适用法律及规定。

- 尽管本报告中所含信息基于花旗集团分析团队认为可靠的来源，花旗集团及其关联机构对于信息的准确性和完整性不作任何保证，也不对因使用该等信息而产生的任何直接或间接损失承担责任。本报告的观点可能与花旗集团的其它业务部门或关联机构的观点不同，且不应作为对未来事件发展的预测或对未来投资的保证，亦不是对未来投资的建议，该等观点受制于市场及其他条件的变化。本报告中所含信息并不作为对具体概念或投资策略的详尽无遗的讨论。
- 花旗集团的公司可能在任何时候就其关联机构及其代表向客户提供的产品或服务支付报酬。
- 本报告并非花旗集团公司的官方声明，并有可能无法涵盖客户在花旗银行或通过花旗银行进行的所有投资。有关投资者账户及交易的准确信息，请参阅您的对账单。
- 若本报告含有花旗投资发布与分析部提供的信息，请参阅所附链接：https://www.citivelocity.com/cvr/eppublic/citi_research_disclosures，该链接涵盖花旗股票分析团队对所观测公司的有关重要信息披露。此外，请参阅所附链接：<https://ir.citi.com/PuXs6xELN-HAu7UqkjgvWxnihtUeLtAtDxeEh%2B2qaPpPb7uukpx8Qw1vzcuidtMtqgn1BWqJqak8%3D>，该链接涵盖花旗投资分析团队的相关评价机制的详细信息。
- 本报告未经花旗集团书面授权，不得进行转载或分发。在部分国家或地区，转载和分发可能受限于当地的法律法规。获取本报告的人士须自行了解该等限制。法律禁止对本报告的任何未经授权的使用、复制或披露，否则可能被追究法律责任。
- 本报告由花旗银行（中国）有限公司在中华人民共和国（香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾除外）分发。