

FX168
财经联盟

2016~2017



全球投资市场蓝皮书

2016-2017 GLOBAL INVESTMENT MARKETS
BLUE BOOK

上册·金融投资

FX168财经联盟 编

FINANCIAL
INVESTMENT

FX168

财经集团

2016~2017



全球投资市场蓝皮书

2016-2017 GLOBAL INVESTMENT MARKETS
BLUE BOOK

上册·金融投资

FX168金融研究院 编

图书在版编目(CIP)数据

2016 ~ 2017全球投资市场蓝皮书 / FX168金融研究院编. —上海: 上海财经大学出版社, 2017.3

ISBN 978-7-5642-2688-6 / F.2688

I. ①2… II. ①F… III. ①金融投资—金融市场—研究报告—世界—2016 ~ 2017 IV. ①F831.5

中国版本图书馆CIP数据核字(2017)第043778号

□ 责任编辑 石兴凤

□ 封面设计 JUN Studio

2016~2017 QUANQIU TOUZI SHICHANG LANPISHU

2016~2017全球投资市场蓝皮书

上册·金融投资

FX168金融研究院 编

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路321号乙 邮编200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海景条印刷有限公司印刷装订

2017年3月第1版 2017年3月第1次印刷

889mm × 1194mm 1/16 7.5印张 154千字

定价: 168.00元

编者的话



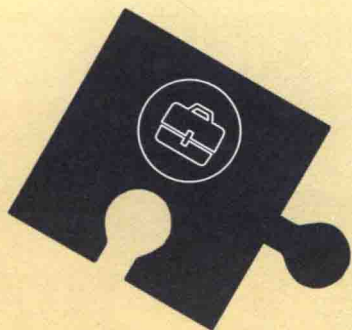
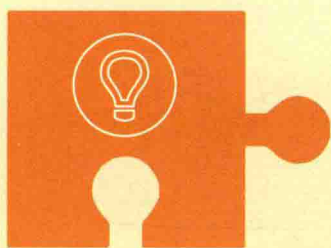
《2016 ~ 2017全球投资市场蓝皮书》是FX168金融研究院制作的第二本蓝皮书。

2015年我们做了第一次的尝试,收到了很多用户的反馈,在此基础上,我们认真地思考,不断地摸索。

鉴于海外房产投资是一个很大的课题,因此,在2016年蓝皮书大纲设计的过程中,我们将海外房产投资单独成册。整个蓝皮书的内容分成上、下两册,上册是金融投资,下册是房产投资。

相应地,我们的制作团队也分成两个团队:一个团队负责金融投资的内容制作,一个团队负责海外房产投资的内容制作。同时,由于我们涉及的内容主要偏向海外市场,鉴于素材获得的难易程度以及身处当地市场的敏感度等因素的考量,因此,制作团队除了上海本部的研究人员,还包括香港、伦敦、北美等海外办公室的研究团队。

在海外房产投资部分,我们主要从宜居及投资等方面对国际各主要城市做了评述,同时也对各城市房产买卖的税费、贷款等政策做了介绍,希望藉由此书可以给有意向购买海外房产的同胞们一些



借鉴。

在金融投资部分,考虑到要兼顾资产配置与交易这两方面的需求,因此,既涉及各主要经济体的发展情况,也覆盖各个金融要素品种的表现情况。

之所以制作全球投资市场蓝皮书,我们的初衷是想了解世界经济运行的内在规律,从而摸清经济运行的轨迹,避开各种投资“地雷”,抓住每个实现财富自由的机会。

当然,我们非常清楚地知道,这个初衷很大,也很理想化。但是我们仍然以此作为我们的目标,一年一年地朝之努力。

我们现在还做不到“庖丁解牛”,也许只是“盲人摸象”,但是我们力求,摸到的部分是真实的、可信的。

FX168 金融研究院

2017年1月25日

序 言



投资是一项与不确定性相伴的事业。研究表明,构建一个成功的投资组合,85%取决于资产配置,10%取决于选股能力,还有5%取决于运气。由此可见,资产配置,尤其是在全球范围内进行资产配置,是国内投资者财富保值增值的主要途径。但对于国内普通投资者来说,把资产进行全球配置谈何容易,首要前提是要预判主要国家政治、经济与金融发展的大势。

2017年是大家公认的不确定性最高的一年。坏消息是,2016年,唐纳德·特朗普(Donald Trump)当选美国总统以及英国脱欧可谓现代政治史上两件最大的“黑天鹅”事件。2017年,此类“黑天鹅”事件仍将频发。这表明,在当今市场中,遭遇的风险远比获得回报的可能性更高。好消息是,2016年全球经济增长是2008年金融危机以来最坏的年份,世界银行预测2017年全球经济增长将在2.7%以上,全球经济似乎已经回到复苏的轨道上来了,这为投资回报提供了可能性。

分散投资与适当对冲是应对不确定性的两个

重要策略。如果世界经济的全球化程度下降,那么投资组合必须进一步分散,要更加全球化。同时,由于美元已经处于加息周期,全球各类金融资产之间的相关性也将重新下降,利用不同资产的负相关性进行适当对冲,也是获取稳定回报的重要手段。

FX168金融研究院编撰《全球投资市场蓝皮书》的初衷,就是为读者提供一本了解世界各国经济运行、金融市场以及房产市场发展变化的指南。该书对2016年全球经济及主要金融市场进行了详细回顾,展望了2017年全球经济与投资地图。更有价值的是,该书还通过主要四个指标对海外房产市场进行了详细的分析与评分,为国内投资者提供了指引。

未来不是过去的简单延续。不确定性不全是风险,同时也是机遇。机遇总是垂青于有准备的人,阅读《全球投资市场蓝皮书》让您有备无患。

刘文财 博士
上海财经大学金融学院客座教授
中国绝对收益协会理事
2017年2月13日



编者的话	1
序言	1

第1部分 2016年全球经济及主要金融市场回顾

(一) 2016年全球经济回顾	3
1. 全球经济简述：增速放缓 复苏初现	3
2. 货币政策：经济复苏的差异导致发达经济体的货币政策分化	4
3. 政治方面：太多的政治意外	4
(二) 2016年全球股票市场表现	5
1. 2016年全球股市走势：惨淡开场 亮眼收官	6
2. 发达国家股票市场：全面正收益 英国股市表现出色	8
3. 新兴市场股市：俄罗斯与巴西成最大黑马	16
4. 行业板块表现最佳：能源、材料和信息技术	21
(三) 2016年全球主要国家国债表现	23
1. 主要国家的国债收益率比较	24
2. 中美债市的相关性分析	36
(四) 2016年货币市场表现	38
1. 2016年主要货币走势回顾	38
2. 主要货币波动率分析	43
(五) 2016年贵金属/商品市场表现	45
1. 黄金市场：先涨后跌 总体略涨	45

2. 白银市场: 先涨后跌 总体上涨	47
3. 原油市场: 震荡上行 年内大涨	49
4. 铜市场: 前期震荡为主 年末急速拉升	51
5. 粮食市场: 单边下跌 2011 年以来的历史低位	53

第2部分 2017年市场展望及投资地图

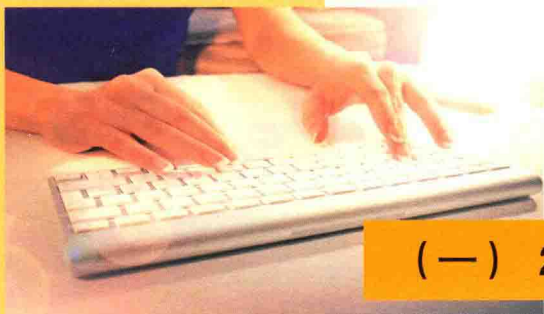
(一) 2017年经济展望: 缓慢增长的周期性复苏	59
(二) 2017年全球经济的四大不确定性因素	61
1. 各国的政策博弈	61
2. 地缘政治	61
3. 民粹主义	61
4. 欧元区危机	61
(三) 2017年最值得关注的经济体: 印度	62
(四) 2017年股票市场展望及投资策略	64
1. 以地缘政治风险为主要波动风向标	64
2. 2016年的明星板块或得以延续 医疗股将异军突起	65
(五) 2017年债券市场展望及投资策略	67
(六) 2017年货币市场展望及投资策略	71
1. 美元指数	71
2. 非美货币	71
3. 2017年有崩盘风险的货币	73
(七) 2017年最值得推荐的香港ETF基金	74
1. db x-trackers MSCI 美国总回报净值指数ETF (HKD)	74
2. Horizons 恒生高股息率ETF (HKD)	75
3. SPDR 富时大中华ETF (HKD)	76
4. iShares FTSE 100 Index ETF	77
5. db x-trackers MSCI 巴西总回报净值指数ETF (HKD)	78
6. db x-trackers MSCI 环球总回报净值指数ETF	78
7. iShares 安硕 BSE SENSEX 印度指数ETF	79



8. db x-trackers MSCI 印度总回报净值指数ETF.....	80
(八) 2017年贵金属及商品市场展望及投资策略.....	81
1. 黄金推荐投资指数：★★★★.....	81
2. 白银推荐投资指数：★★★★.....	82
3. 原油推荐投资指数：★★★.....	84
4. 铜投资推荐指数：★★★.....	86
5. 粮食市场投资指数：★★.....	88
附录	
贵金属及商品的影响因素相关性分析.....	91
1. 黄金价格的影响因素分析.....	91
2. 白银价格的影响因素分析.....	94
3. 原油价格的影响因素分析.....	99
4. 铜价格的影响因素分析.....	103

第**1**部分

2016 年全球经济及主要金融市场回顾



(一) 2016年全球经济回顾

1. 全球经济简述: 增速放缓 复苏初现

2016年,全球经济增速较2015年有所放缓,发达经济体增长格局出现分化,新兴市场和发展中经济体整体增速逐渐企稳。世界经济继续深度调整,各类变化带来的风险也在提升。一年中,国际贸易增速持续低迷。全球资本流动加剧,大宗商品价格受资本流动影响回升但起伏波动较大。在2016年年末,全球各大经济体都出现复苏的迹象。

根据Markit公司发布的经济指标来看,中国Markit综合采购经理人指数在2016年底攀升至53.5点,创下过去45个月以来的最高水平;欧元区Markit综合采购经理人指数达到54.4,创下过去67个月以来的最高水平;欧盟成员国中,德国的综合采购经理人指数上升至过去3年以来的最高水平,法国的经济表现也达到过去69个月的新高;英国2016年12月制造业采购经理人指数上升至56.1,创下过去30个月以来的新高;日本最新的制造业采购经理人指数也达到52.4,创下过去12个月以来的最高水平。

尽管此前能源市场价格对经济发展产生较大冲击,但是加拿大经济已经出现走出衰退的迹象。2016年12月,加拿大就业人数比上年同期增长0.3%,第四季度中加拿大新增10.8万个就业岗位,创下2010年第二季度以来的最大增幅。



2. 货币政策: 经济复苏的差异导致发达经济体的货币政策分化

经济复苏的差异,导致美、欧、日等发达经济体的货币政策分化。得益于国际金融危机后实施大规模的财政、货币“双宽松”政策,美国经济在全球主要发达经济体中率先复苏,就业增长强劲。为避免复苏过程中流动性过度泛滥、经济泡沫过快膨胀,美联储于2015年12月启动9年来首次加息。

与此同时,日、欧等发达经济体仍面临通缩困境,经济持续在零通胀和通缩之间徘徊。为提振经济,日本央行实施负利率政策;2016年3月,欧洲央行宣布进一步降息的同时,扩大每月资产购买规模至800亿欧元;2016年8月4日,在7年来首次降息的同时,英国央行还重启债券购买计划和银行资助方案,以缓冲即将出现的由脱欧引发的经济低迷。

伴随着美联储货币政策与其他发达经济体的反向而行,资金开始从日本、欧洲加快流向美国。这又迫使日、欧等发达经济体采取更为宽松的货币政策以补充流动性。

欧洲央行行长德拉吉表示,量化宽松计划将延续到2017年12月。2017年还将向欧元区注资7 800亿欧元。此外,利率也将继续维持历史最低水平。

3. 政治方面: 太多的政治意外

(1) 英国脱欧: 2016年最令人震惊的事件。

2016年6月23日英国全民公投决定脱离欧盟。英国脱欧谈判将于2017年3月底前开始。脱离单一市场的成本将是显著的。特雷莎·梅领导的英国政府预计,公共债务和通货膨胀将扶摇直上。

(2) 特朗普当选: 政策的不确定性。

2016年11月9日,共和党候选人唐纳德·特朗普在美国总统大选中获胜。未来美国政策各个方面的不确定性为其他许多主权国家创造了不确定性,奥巴马政府力推的跨太平洋伙伴关系协定(TPP)胎死腹中,全球一体化受到前所未有的挑战。

(3) 意大利修宪公投失败: 欧洲只剩半条命?

2016年12月4日,意大利就修改宪法举行全民公投,主要涉及政体改革,包括削弱参议院权力,如减少席位、取消参议员普选,以及把地方政府的一些决策权收归中央等。结果显示,意大利修宪公投反对票超过赞成票,修宪被否决已成定局。意大利总理伦齐5日宣布辞职。

(4) 欧盟深陷危机: 两极化的巨大挑战。

欧洲各国反建制派受到民众前所未有的支持,如意大利的五星运动、法国的民主阵线、德国的新选择党、英国的独立党、西班牙的“我们能”党、奥地利的自由党等,均是两极化的表现。目前这些国家执政党面临的挑战远超2007~2010年次贷危机后的影响。这不仅严重影响各国经济发展,更波及欧盟体系、欧元货币和欧洲统一大市场。欧盟正在为应对英国脱欧、民粹主义和极右翼势力抬头、难民危机以及充满不确定性的大选寻找出路。



(二) 2016 年全球股票市场表现

2016 年全球股市震荡上扬,从摩根士丹利所有国家全球指数(MSCI ACWI)来看,年内收益率为 7.86%,高于 2015 年的-2.36%,但仍低于 13 年来 9.93%的平均值(见图 1)。这显示出 2015 年的跌势在 2016 年得以脚步不快但稳定的扭转。

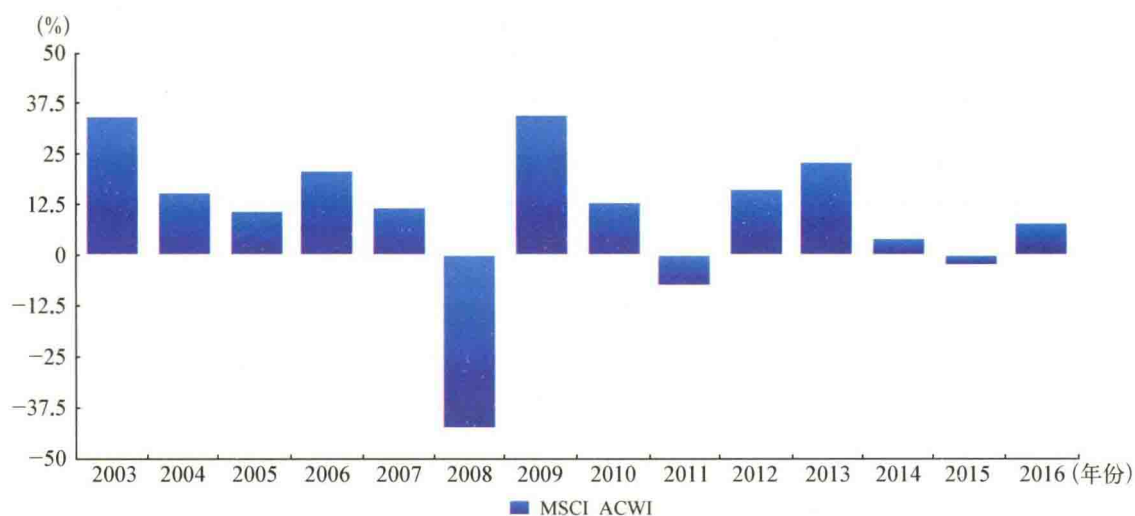


图1 摩根士丹利所有国家全球指数年度增长率(2003 ~ 2016 年)

从宏观来看,全球经济增长虽然依旧缓慢,但过去数年来的颓势已见消散,同时各大央行仍维持低利率以期刺激经济,这些基本面的支撑对股市的增长都不可或缺。另外,2016 年也发生了以英国公投决定脱离欧盟、特朗普当选美国总统为首的众多令市场意外的“黑天鹅”事件,造成了股票市场的波动和以地缘政治为主题的行情。

由表 1 可以看出,美国在 2016 年经济增长强劲。中国也稳步前行。英国经济不惧退欧公投的负面影响,表现良好。欧盟进入经济复苏周期。日本经济也开始显现出回升迹象。

另一方面,2016 年股票市场的整体涨势中,低利率环境也是一个不可忽略的重要因素。

表1 2016年全球主要经济体GDP增长率

单位: %

GDP增长率(环比)	一季度	二季度	三季度	四季度	2016年
美国	0.8	1.4	3.5	1.9	1.6
中国	1.3	1.9	1.8	1.7	6.8
欧盟	0.5	0.4	0.4	0.4	1.7
英国	0.3	0.6	0.6	0.6	2.2
日本	0.7	0.5	0.3	0.2	1.0

虽然年内四大央行几乎都有所动作,但从长期历史平均水平来看,总体基调还是超低利率。

目前全球四大央行的利率水平如下:

- 美联储: 0.75%;
- 欧洲央行: 0;
- 英国央行: 0.25%;
- 日本央行: -0.10%。

自金融危机以来各大央行纷纷实行低利率以刺激经济,降低借款成本以期鼓励企业投资。同时超低的利息令投资者更多转向股票市场以寻求较高的回报。但超低利率也具有隐忧,比如低贷款成本是否真的能够被切实实行。市场走向有可能反其道而行之。银行有可能由于高风险环境而收紧贷款政策,债券收益率也可能因为遭遇抛售而升高。日本“丢失的十年”就是例证之一。同时低利率环境令银行业困境重重,银行股由此低迷不振。

1. 2016年全球股市走势: 惨淡开场 亮眼收官

摩根士丹利所有国家全球指数在2016年的数据显示,以月度收益率标准方差计算的风险波动为2.65%。

2016年内股市动态的脉络如下:

1月份,石油价格下跌、亚洲市场资产价值下降以及美国进入经济衰退的风险都令市场担忧不已。全球市场惨淡开场。

3月份,全球主要央行都因不确定的经济环境而面临更大的压力。当时在英国即将举行脱欧公投的阴云下,英国央行态度更加谨慎,欧洲央行则降息并扩大量化宽松计划。同时降息的央行还包括中国和日本。美联储延迟升息决议。而投资者却重拾冷静,对风险的预期避免了此前的恐慌。虽然对经济增长预期仍然悲观,但股市开始反弹。

5月份,随着2016年几乎过半,年内最重大的两大政治风险开始显现: 如果特朗普当选美国总统,那么美国的进口关税将大幅提高,全球贸易受累,并推升通胀; 若英国投票退出欧盟,将可能引发整个欧洲的反欧盟情绪,造成极大的不确定性以及由企业暂缓重大投资



图2 MSCI ACWI 2016年的走势

决策造成的经济增长放缓。而当时的市场环境是：日本和美国经济增长趋弱，对新兴市场的担忧持续，大宗商品价格波动。

6月份，英国公投以51.9%：48.1%的多数票决定退出欧盟，导致了其对可能引发其他欧盟国家也举行类似公投的“多米诺骨牌效应”的担忧。同时由此造成放缓的企业投资和家庭消费，以及英镑贬值推升进口价格进而推升整体通胀，都让英国经济蒙上阴影。

8月份，尽管警告之声不断，市场却甩开英国脱欧阴云，开始大步前进。投资者虽然对年初各大央行货币政策的失败表示失望，但仍寄希望于流动性的注入以及央行的其他举措，从而驱动风险资产。这使得市场的涨跌更加依赖于流动性注入。

9月份，新兴市场表现活跃。“金砖四国”貌似开始摆脱困境。巴西脱离年初的踟躅不前，更多的数据表明其经济开始复苏；俄罗斯的经济前景也显示出逐步恢复的迹象，而油价的下跌对其而言在某种程度上还是可以承受的；印度扫除了经济发展的又一障碍，最终通过统一商品服务税，从而提高利于投资、增长和税收的有效性；中国则收获了好于预期的一季度及二季度的经济增长。

10月份，步英国脱欧之后尘，前期民意调查再次失效，美国总统大选中特朗普的意外胜出占据了全球各大媒体头条。而这次股市在初期下挫后以更加轻快的脚步回弹并上扬。

12月份，美联储终于宣布加息，然而其比预期更加鹰派的态度令市场震动。股市尤其是美股再度受挫。但随后由新当选的美国总统在竞选时所承诺的包括增加建设基础设施支出和降低税收在内的刺激性财政政策引发了所谓的“特朗普效应”，美股和英股股指相继突破了历史纪录。