



银行“资管”眼中的投资大势

记者 崔凌琳

2017年，投资市场的意外上行令人喜出望外，全球股票涨幅逾20%，上证指数涨逾6%；债券市场进入“新时代”；美元指数惨淡收尾；油价多头喜迎大丰收；大宗商品平均涨幅超10%……这样的行情之下，想必不少投资者收获颇丰。

2018年，市场又将如何演绎？投资方向该如何掌握？

想要与市场痛快博弈，聪明的投资者不妨先看看对市场行情反应最为敏锐、身处投资最前沿、接触投资品种最为丰富的银行财富管理团队的分析和研判。

中国银行

经济复苏持续，权益资产先行

2017年全球经济持续回暖，风险资产表现优异。展望2018年，在全球经济复苏的大背景下，权益资产表现有望继续优于其他大类资产。其中，相对看好港股市场和部分A股标的；其他资产类别中，外汇市场看好欧系货币，商品市场中原油可把握阶段性机会。

从宏观上看，2018年，海外主要经济体有望延续经济复苏势头。其中，美国经济整体向好，通胀率有望继续上行，加息与缩表在可预见的路径下稳步推进；欧洲经济复苏有加速迹象，主要经济指标持续好转，通胀稳步上行，未来欧央行退出量化宽松并逐步转入紧缩的趋势明显；日本经济也将延续复苏势头，不排除在今年出现复苏加速、通胀快速提升情况，日本央行仍有改变宽松立场的可能。

国内方面，我们认为，在以供给侧改革为主线、注重经济发展质量、金融去杠杆、房地产调控持续的大背景下，需求端难有起色，国内宏观经济增速仍将小幅回落；在去杠杆、同业存单将纳入MPA考核、资管新规影响下，金融市场利率水平预计继续小幅上行的概率较大，但在不发生系统性风险的底线，涨幅将相对可控。信贷市场利率面临着金融市场利率上涨的传导压力，但相较金融市场端，信贷市场利率的上涨将相对温和，原因在于投资增速下滑、房地产持续调控将抑制企业资金需求。

从金融市场角度看，股票市场中，A股将窄幅波动，结构行情有望延续；美股估值偏高，风险大于机会；港股估值有利，防范外围风险。债券市场中，国内债市将震荡筑底；美债将延续震荡格局；德法债券则是窄幅波动。外汇市场中，人民币汇率或稳中有升；美元或将中期走弱；欧系货币震荡上行；日元短期或维持震荡走势。商品市场中，黄金仍将维持区间震荡，预计黄金（伦敦）2018年波动区间1100美元/盎司至1400美元/盎司；原油价格中枢上移，预计油价2018年波动区间40美元/桶至80美元/桶。

宁波银行

重结构，轻总量

“十九大”提出了近36年来新的社会主要矛盾，明确未来的经济发展方向将从量到质的转变。供给侧结构性改革仍将是2018年经济工作主线，改革重心可能倾向于经济发展质量转变，由以往“三去一降一补”转向降成本、补短板（“一降一补”），并着力培育经济新动能。

在宏观审慎和防金融风险的要求下，预计2018年金融监管仍将延续严监管氛围，但执行力度和节奏或有边际减弱。

货币政策的主要目标仍为金融稳定，大方向预计延续紧平衡的状态；在局部层面，因经济总量稳增长和解决经济结构性失衡的要求，存在结构性宽松或边际宽松的可能，而通胀因素的不确定性将制约货币政策全面宽松。

2018年，我国经济仍将体现较强的韧性，虽然经济总量增速较上一年度或有小幅下滑，但驱动经济结构改善的动力和活力仍在积极累积，低通胀的状态即将过去。展望2018年，全球经济复苏带来国际贸易回暖的有利条件犹在，汇率整体有利于产品出口。而就投资而言，基建投资重要性减弱，增速或小幅下滑；制造业投资的盈利和负债率有望持续改善，进而驱动投资增速稳中有升；地产投资预计增速下行，但不失速。

渣打银行

关注增长升温，慎防通胀重临

全球经济预计将于2018年实现连续第二年加速增长，金融状况仍旧宽松，消费者与企业信心稳健，因为有美国与拉丁美洲的支持，而中国、日本与欧元区经济继2017年强劲复苏后将趋稳。

2018年，全球核心通胀率将小幅上行。就货币政策前景来看，宽松程度或将降低，预计美联储与一些亚洲国家的央行将在明年循序渐进地加息。强劲增长和限制通胀的“理想势头”或延续至2018年早期。我们认为，企业盈利持续增长，表明股票和公司债进入2018年后还有继续上涨的空间。不过，主要经济体经通胀调整后的政策利率有望维持在负值区域，其中包括欧元区与日本。

债券方面，由于美元温和走弱，新兴市场债券有望跑赢美国和欧洲债券，由此，新兴市场美元政府债券和亚洲美元债券是我们看好的债券领域。在发达市场，我们看好公司债券（包括投资级和高收益债券）多于政府证券，我们看好期限为5年至7年的债券。

股票方面，我们依然看好全球股市。2018年，全球股市盈利有望实现低双位数增长。其中，亚洲（日本除外）和欧元区国家是我们看好的地区。而通胀的意外上行和货币政策刺激力度减小，将是股市面临的重大风险。

外汇方面，预计美元指数将温和下跌，英镑和澳元波动的幅度可能较大，新兴市场货币有望进一步走强。

2018年，在温和积极的需求环境下（但多数情况下供应水平仍偏高），我们预计商品价格将温和上涨。黄金的交易价格很可能在1250美元/盎司至1350美元/盎司区间内运行，油价也可能基本维持区间波动。