

第三季应谨慎投资

投资理财。 @胡文斌

在经济周期的各个阶段，投资者常会面对一连串不同、混杂信息的经济数据。目前虽有数据显示信心和产出已改善，但也有迹象显示，某些领域仍持续疲软。

过去一个季度，我们看到对全球整体经济的疑虑转移到美国，而欧洲的债务问题仍然持续。近期的领先经济指标稍微低于分析师的预期，显示经济增长的速度可能减缓。

此外，持续走弱的领先经济指标正好与美国政府即将在月底结束的第二轮量化宽松政策(QE2)相呼应。美国第二轮量化宽松政策似乎有助于力挽对通缩预期的狂澜，推动股市走高，并扭转崩溃的经济数据，然而，这也导致利率持续维持在相当低的水平。因此，分析师目前尚不清楚美国经济以及全球经济，能否继续维持在繁华的轨道上。

股市到目前为止保持上升趋势，部分原因是某些领域取得令人惊喜的盈利。但是，也有人怀疑这种情况能否持续。如果经济长时间走缓，企业的业绩不可能持续优于预期并推动股价走高。

不过，值得注意的是，经济指标虽然令人失望，但还不至于万劫不复，经济增长稍为放缓可能只是暂时的。如果是这样，投资者目前对全球经济放缓和熊市开始的顾虑可能被夸大。

第三季的资产配置

在大华资产管理，我们不鼓吹“骑墙观望”，因为我们认为投资机会一直存在。但是，在某些情况下，应该持谨慎态度。尤其是当全球经济正在乐观的增长动力、持续的疲弱数据，以及重大的风险因素之间保持平衡。我们认为，现在应采取这种立场。

如前所述，全球工业生产的动能似已放慢，而美国的房地产市场表现仍令人失望。到目前为止，复苏已经持续两年，股市的复苏也进入停滞的阶段。在这样的背景下，我们建议未来三个月在投资方面持有谨慎的态度。

因此，我们已经降低在股票的曝险，但仍看好亚洲（日本除外）股票。该地区的风险与回报远比发达国家的股票更具吸引力，我们仍然认为，亚洲股市应有不错的增长前景，价格仍具吸引力。

我们也因为强劲的境内增长而看好拉丁美洲。虽然通货膨胀较高会造成一些短期风险，但各国央行打击通胀总是一马当先。该地区不断给投资者强劲的长期投资机会。

如同我们持有的谨慎态度，我们继续看好黄金。不论经济表现如何，黄金都能有优异的表现，而且当市场出现卖压，黄金是很好的对冲工具。

基本条件都证明金价趋高是合理的。由于各国央行企图重新平衡美元或欧元之外的储备，而增加贵金属的库存，我们看到更多来自政府部门的需求。由于我们并不预期美国联邦储备局今年会紧收利率，实际利率不可能从目前的水平大幅攀升。这支撑黄金价格，因为黄金价格和实际利率的走向相反。

因为量化宽松的结束以及高通胀因素，我们对固定收益投资减码。但是，我们在三个月前开始增加曝险，因为这个资产类别或因投资者寻求安全投资而受益。我们的固定收益投资仍然集中在新兴市场，而不是发达市场的政府债券。

总之，最近几个月，投资者肯定不容易看清市场以及思考如何在未来一季为投资布局。无论如何，精明的投资者在注意风险回报时，也要考虑本身的投资承担能力。

在如此艰难的时刻，投资者或可从传奇投资者巴菲特的这句话中得到慰藉：

“你的对或错不是因为其他人是否认同你的看法。你是对的，因为你认定的事实是正确的、理由是正确的——这是唯一对的原因。如果你认定的事实和理由都是正确的，你就不必理会其他人。”

（作者是大华资产管理资产配置部高级助理）