

“(2021年)下半年既有一些关于增长的话题，同时由于下半年可能在一定的程度上有一些风险的上升，所以也要对我们的资产配置做好防守”。6月23日，瑞银财富管理亚太区投资总监及宏观经济主管胡一帆在当天的媒体电话会议上指出，“攻防兼备”是2021年下半年资产配置的主题。

“攻”：投资组合收入增长仍有上行空间

据瑞银分析，2022年标普500指数的企业盈利预计比疫情前的水平高出30%。欧元区的企业盈利应高出18%，亚洲（日本除外）的盈利应高出50%。全球来看，目前MSCI所有国家全球指数的股票风险溢价约为400个基点，高于长期平均水平274个基点。

而在企业盈利增长预期强劲、各国央行普遍宽松的立场以及股票估值相对于债券仍具吸引力的背景下，瑞银认为全球股票指数有望进一步走高。

“股票市场不会齐头并进，2021年上半年表现欠佳的地区具有较大的上涨潜力，尤其是中国和日本。与经济重启相关性较高的股票也有较大的上涨空间”，胡一帆如此表示，MSCI中国指数的盈利预计会稳健增长，政策论调较为审慎，具有逢低买入的好机会。

胡一帆建议，可以通过关注中国和日本等亚洲国家市场，以及包括能源类、材料类、金融类等美国小盘股和中盘股在内的经济重启受益者。同时，还应及时了结未来上行空间有限的股票，以从中寻求短期投资组合增长的机会。

至于如何提高投资组合收入，瑞银认为，虽然超大型成长股进一步大涨的空间有限，但下半年其他板块依然有望恢复派发股息或提高股息。在这种环境中，投资者可以分散配置至精选派息股以抵御通胀、寻求高信用债和优先级贷款机会，再或考虑私募信用债、借贷等“另类收益”。

“防”：通胀上升与经济下行风险

“现在大家都对下半年很有信心，虽然我们觉得经济增长达不到预期的机会比较小，但也不排除如疫情卷土重来、中美局势的升温、美联储缩减恐慌等下行风险。”胡一帆认为，下半年主要关注的下行风险包括两方面：一是通胀持续攀升的风险。二是经济增长不如预期的风险。

对于如何管理好下行风险，胡一帆提出，对冲基金是一种较为有效的投资，“对于有审慎建立多头头寸的投资者来讲，对冲基金是比较有利的选项。用股票和债券来

做投资，从分散化工具的角度来讲，可能效果并没有那么好，这也使得对冲基金作为投资组合多元化工具的角色更加重要。”

除此以外，胡一帆建议投资者精选防御型股票进行配置，如具有长期潜力的行业股票及新兴市场增长相关的股票。她同时也建议投资者通过期权或者结构性投资来防范下行的风险。

更多内容请下载21财经APP