

基金經理專欄

Fund Manager Column

2023 年 9 月

有關基金經理最新市場展望，
請掃描右方二維碼觀看影片：



構建跨地域多元資產組合

8 月初，國際信貸評級機構惠譽(Fitch)下調美國主權信用評級，引發投資者風險胃納收縮，美匯指數從 7 月的年內低點回升；同時數據顯示美國經濟在高息環境下保持韌性，失業率徘徊歷史低位附近，聯儲局短期內開始掉頭減息的概率愈趨渺茫，股市月初至今普遍出現回調。儘管如此，環球股市截至 7 月底的累計表現相當不俗，與去年大相徑庭，絕大部分主要指數年初至今都能錄得上升（表現以指數基數貨幣計算，其分派作滾存計算），個別指數如標普 500 指數、納斯達克指數及日經平均指數，漲幅更逾兩成。即使是上半年相對落後的中國內地和香港股市，踏入第三季後表現亦見一定改善；7 月下旬，聯儲局在會議上一如市場普遍預期加息 25 點子，並表示今後決策將依賴數據，中央政治局會議亦奠定促增長的基調並暗示對經濟提供更多支持，提振了市場情緒，中國內地和香港股市 7 月份單月升幅甚至較普遍海外同儕更勝一籌。

因此，投資者要在中長期內達到資本相對穩健地增值的目標，該避免追漲殺跌和把所有雞蛋放入同一籃子內，而應透過全球性資產配置構建一個多元組合，致力實現分散投資，從而在降低整體風險之際涉獵環球各大市場。此番彷彿老生常談的理論，卻未必會真正地付諸實行；根據積金局網站上最新公佈、截至 3 月底的數據，在按地域劃分的核准成分基金資產分配中，59% 投資於香港；而按資產類別劃分的話，股票基金則佔整體 63%，其中香港股票的比例超過一半（即整體的 33%），與過去不少學術研究所指出的投資者偏好本地市場(home bias)不謀而合。誠然，強積金被視為超長期的投資，或許會對投資者的選擇造成影響，但上述投資者的資產配置仍值得留意。

事實上，不少普羅大眾偏好投資於相對熟悉的市場，這種行為會使組合承受較高的地域集中風險；對香港投資者來說，恒生指數自然最常接觸，而近年對中國內地與美國股市的關注度及參與度亦有所增加，相對而言對於一些其他地區市場之重視程度便或許偏低。以歐洲為例，基金經理對當地股市看法較為正面；隨著歐洲央行加息接近尾聲以及當地經濟在未來一段時間料可保持理想表現下，加上瑞銀成功合併瑞信後亦有助相關金融風險逐步消退，均有利整體投資情緒。估值方面，歐洲股市相對其它已發展市場亦格外吸引；與美股相比，由於歐洲股市以價值型股為主，涵蓋較少的科技股，令歐洲股市整體出現相對較低的平均市盈率。從過往的數據來看，歐洲股票一般會較美國股票出現一定程度的折讓，但相關折讓幅度最近大幅地擴闊，驅使我們進一步看好當地市場。



中銀國際
BOC INTERNATIONAL



PRUDENTIAL
保誠集團

中銀保誠資產管理
BOCI-Prudential Asset Management



然而，前文提及過的積金局數據顯示，歐洲股票基金僅佔整體資產分配的 6%，即使在股票基金當中，其比例亦不足一成，低於歐洲股票在 MSCI 全球指數中的權重。換句話說，香港投資者存在對歐洲股市敞口不足的風險，而這有機會導致組合分散度不足。分散投資的其中一個重要理念，是透過不同資產之間的相關性，來減低單一市場的波動對整體投資組合的影響。歐洲股市無論是與中國內地和香港股市，抑或是美國股市之間，都有著較低的相關性，故相關配置理論上能有助降低組合的整體風險。

倘若不少投資者因工作繁忙無暇持續關注市場走勢，而希望尋找一個既可以避免耗費時間監控投資組合，又能一次過捕捉環球各地股市增長潛力的可行方法，不妨考慮一些具備長遠往績，包含不同國家、行業、市值的多元化股票組合；各地股市的基本面如經濟週期、宏觀數據、企業盈利等往往迥異，專業的基金經理在進行各種量化及質化分析後，會策略性地分散投資於數以百計、遍佈各行各業的優質公司，不但涵蓋全球具領導地位、耳熟能詳的國際企業，也兼顧相對名不經傳的中小型公司，務求透過全球性的資產配置，同時抓緊美國、歐洲、亞洲等市場中不同行業週期的機遇。而投資者亦毋須投入龐大本金，能較實惠、便捷和廣泛地參與到基金經理精挑細選的環球企業之中。

當然，投資者需要根據自身的風險承受能力來決定組合中的具體配置，股票的潛在回報及風險普遍均高於債券；對潛在回報要求較低且希望投資組合相對穩定的話，適宜在組合中增加債券資產、特別是投資級別債券的配置。基金經理表示現時不論是政府債券還是投資級別的企業債券，它們的孳息率都處於頗為吸引的水平，目前對債券資產的立場亦比去年底時來得正面。投資者按自身風險胃納，適量地持有能夠提供不俗收益且相對穩定的債券資產，去構建一個股債混合的投資組合，在一般情況下，其整體波動性會較一個全數投資於股市的組合為低。實際上，除了前面提及的跨地域配置外，多元資產配置同樣是一個有效分散投資組合風險的關鍵。

總括而言，正如我們不厭其煩地重申，投資者與其奢望能擁有預知未來的水晶球，可以從容地在各市場眾多板塊中低買高賣獲利，不如考慮更加現實地化繁為簡，將核心-衛星組合加以應用，以環球股票基金作為核心並酌量涉獵個別自己青睞的資產，嘗試構建一個在地域分佈和資產類別上都足夠分散的多元組合，爭取於中長期帶來穩健的回報。

重要資訊

投資涉及風險，並可受市場波動及一切固有風險所影響。對新興市場進行投資涉及特殊的風險和考慮。投資者作出的投資可能並無回報及/或蒙受重大的虧損。過去的表現並不代表未來的表現。

本文件之資料是根據相信是可靠的來源而編制，但並未有獨立查證。中銀國際英國保誠資產管理有限公司並不就當中所載之任何資料、意見或推測，或任何此等意見或推測之基礎作出任何明示或默示的申述、保證或承諾。任何人士因信賴本文件而招致之損失，本公司概不負責。本文件所載之資料、意見及推測均反映刊發日的情況，並可能在沒有作出事前通知的情況下作出變更。

本文件所載之資料、意見及推測只提供資料性用途。以上基金經理評論只反映基金經理於本文件刊發日期時之意見、看法及詮釋。投資者不應僅依賴有關資料、意見及推測而作出投資決定。投資者作出任何投資決定前，應適當地尋求獨立的財務及專業意見。不可翻印或傳送本文件(全份或部份)予第三者作任何用途。

本文件並不構成任何分銷或任何買賣產品之建議、要約、邀請或游說。
本文件由中銀國際英國保誠資產管理有限公司刊發，並未經證監會審核。