

# 善用波幅 加強防守

環球股市8月份的表現尤如坐過山車，月初市場憂慮美國經濟陷入衰退；加上日本央行7月會議時將利率提升至0.25厘，增加借入日圓（而投資其他資產）的利息支出，令日圓的套息交易出現拆倉潮，引發環球股市下跌。不過，隨著美國零售銷售強勁，緩解了市場對經濟急劇放緩的擔憂，帶動環球股市反彈，截至上週五（8月16日）標準普爾500指數目前較歷史高位低於不足3%。

市場觀望8月底的環球中央銀行家年會，聯儲局主席鮑威爾會否為美國的利率前景提供更多線索。

據彭博的資料，利率期貨市場已大致反映美國聯儲局9月將會減息。

雖然7月份美國的通脹數據繼續按年下跌，美國工資按年增長3.6%，服務業通脹有回升跡象，主要因為租金回升帶動，因此未來數月仍然要密切觀察通脹數據。

對於現時市場預期第四季或有三次的減息空間，筆者認為這個看法或過於樂觀，要提防市場再次修正大幅減息的憧憬，或會引來震盪。

夏季或為美國股票的傳統淡季，據彭博的歷史數據，統計1994至2023年的每月表現，8月份和9月份的平均回報為負0.5%及負0.7%，而第四季的月度表現則較佳。

美國總統大選於11月初舉行，候選人對於貿易、關稅、減稅、移民政策等的政綱辯論轉趨白熱化，市場憂慮減稅措施和增加關稅的政策，或會令通脹重燃，增加市場的波動性。

## 運用平均成本法實踐投資紀律

面對波動的市況，考驗投資者的理性。當市況處於狂熱或恐慌，容易牽動投資者情緒，造成「高價追入」和「低位沽出」的情況，但是要時刻保持理性著實不易。

投資者或可以運用月供策略，即運用平均成

本法去實踐投資紀律，強積金的投資方式，就是指不論基金單位價格高低，均定期以固定的金額投資，善用市場的波幅，長線為組合增值。

究竟一筆過投資 (lump sum investment) 和平均成本法 (dollar cost averaging) 的投資效果有甚麼不同呢？

如果投資者夠眼光看準時機作一筆過投資，回報又是否一定更加可觀呢？

## 有助應對波動市況

筆者公司以投資於美國標普500指數為例，假設由2022年1月開始至2024年7月底，投資期為30個月，對比「平均成本法」（假設每月最後一個交易日，以定額資金作投資）和「一筆過投資」的效果，運用平均成本法的最大跌幅 (Maximum drawdown) 較一筆過投資少。

由最低位計算，平均成本法約兩個月返回「打和點」，對比起一筆過投資的九個月時間更加短。

平均成本法的好處，就是在市況下跌時，以定額的資金購入更多投資單位。

相反，如市況回升，定額資金則會購入較少的投資單位，長遠有助「拉勻」成本，應對波動的市況。



龔偉怡

香港永明資產管理（香港）有限公司  
首席投資策略師