

## 上半年維持 3D 投資策略

面對通脹回落速度緩慢以及近期銀行陷困引發金融市場震盪，美國聯儲局作出了艱難的議息決定，通過加息 0.25 厘，指標利率升至 4.75 厘至 5 厘區間，符合市場預期。議息聲明無再提持續加息，由「持續加息可能是合適」，改為「一些額外強化政策可能是合適」。聯儲局主席鮑威爾在記者會亦表示，如果需要，央行將進行更多加息以對抗通脹，反映當局希望在加息步伐上保持彈性，繼續觀望通脹走勢和金融市場發展。市況短期內將維持波動，我們認為上半年 3D 投資策略仍可取。

3D 策略指的是防守（Defensive）、分散（Diversify）和平均成本（Dollar-cost Averaging）。近期美國矽谷銀行倒閉觸發銀行信心危機，瑞信（Credit Suisse, CS）首當其衝，最終在瑞士政府、央行 SNB 等介入下，瑞信被瑞銀集團（UBS）低價收購。各國政府和央行在應對危機方面累積了經驗，行動較以往迅速和果斷，有助防止危機蔓延，不過瑞信名義價值約 160 億瑞郎的額外一級資本（AT1）債券被完全減記，引發市場爭議，短期內市場波幅可能會增加。我們認為，2023 年上半年市場仍然對經濟數據相當敏感，防守策略對於投資年期短或即將退休的強積金投資者而言相當重要。

## 加息周期進入尾聲

美國在短短一年內大幅加息，債息急升直接拖累了債券市場去年的表現，但隨著加息周期接近尾聲，債券短期可望看高一線。據彭博通訊，聯儲局最新利率點陣圖顯示，官員預測今年年底利率中位數為 5.1 厘，即預期今年年底前尚會加息一次。但利率期貨市場反映 5 月份加息機會低於一半。不少企業債券目前提供的息率偏高，吸引機構投資者青睞。反觀股票資產仍可能要面對盈利被下調的壓力。去年出現數十年未嘗一遇的股債齊跌局面，投資者難以分散風險，但筆者相信今年加息因素淡出之後，分散投資於股債市場仍有效為組合波動性提供緩衝。

圖:過去 20 年美股和美債指數年度回報，僅 2022 年股債齊跌

	標普 500 指數	彭博美國國債指數
2003	28.3%	2.2%
2004	10.7%	3.5%
2005	4.8%	2.8%
2006	15.6%	3.1%
2007	5.6%	9.0%
2008	-36.6%	13.7%
2009	25.9%	-3.6%
2010	14.8%	5.9%
2011	2.1%	9.8%
2012	15.9%	2.0%
2013	32.0%	-2.7%
2014	13.5%	5.1%

2015	1.4%	0.8%
2016	11.8%	1.0%
2017	21.6%	2.3%
2018	-4.2%	0.9%
2019	31.2%	6.9%
2020	18.1%	8.0%
2021	28.5%	-2.3%
2022	-18.1%	-12.5%
2023 YTD	4.7%	2.2%

資料來源: 彭博資訊、永明資產管理，2023 年截至 3 月 21 日

長線強積金投資者宜繼續透過平均成本法把握在波動市況下累積吸納資產的機會。我們經常強調一筆過投資與月供投資是非常不同的概念: 一筆過投資是一次性投入，若入市後遇上大跌市，投資者賬面有所虧損，或許會寢食難安; 反觀月供投資是每月買入相同的金額，大跌市提供了趁平買入更多單位的機會，撿到便宜應心感歡欣。強積金的月供投資部份就像是建造一個水塘。市場下跌之時，我們努力用鐵鏟挖出一個碗形的水塘。當市場回升，我們看到水塘注滿的是過去每月投入資金的利潤。其實，平均成本法可以拉勻整體投資的成本，長遠幫助抵禦投資市場的短期波動。

本文在 2023 年 4 月 4 日於經濟通 ET Net 網站首次發表 (<https://sunlife.co/sg17>)



香敏華「香」講積金

永明資產管理高級投資策略師

香敏華為永明資產管理高級投資策略師，在投資建議、投資組合管理和環球股票研究分析方面擁有超過 10 年的經驗，並擅長融合香港和中國股票的基本和技術分析投資策略。

香小姐為特許金融分析師(CFA)和金融風險管理師(FRM)的持有人，曾獲著名財經雜誌《指標》頒發 2011 年理財顧問年獎銀獎(乙類)及最佳投資策劃獎。加入永明資產管理前，曾任職東驥基金管理有限公司及御峰理財有限公司