

「香」講積金 - 夏季勢偏淡 冬季風起時

夏季勢偏淡 冬季風起時

港股近期急跌後急升，一連串針對教育企業和科技企業的監管風暴觸發市場震盪，投資者不知道哪一個行業會成為下一個監管目標，故先拋售避險，再思考部署。目前而言，我們相信今次的監管風暴不會演變成金融風暴，而股市在夏季一般相對偏軟，恐慌情緒或許是低位吸納的機會。

「Sell in May and go away」（5月賣出並退出市場）是一個世界通行的投資諺語，投資者皆相信夏季市況較為淡靜，認為大可在5月減持倉位，輕鬆放暑假，之後再衝刺。有學者（Bouman and Jacobsen（2002））甚至歸納出萬聖節指標（Halloween Indicator），他們發現如果將一年分成兩半，第一個半年是夏季（每年的5月至10月），第二個半年為冬季（每年的11月至隔年的4月），往績數據顯示冬季的投資回報普遍明顯高於夏季。若以此作為入市時機的指標，投資者應在夏季來臨時賣出股票離場，直到萬聖節結束，然後在萬聖節之後重新投資股市。

筆者透過彭博抽取了MSCI世界指數、標普500指數、納斯達克綜合指數、MSCI亞洲（日本除外）指數、香港恒生指數和中國上證綜合指數最近20年的數據，以了解萬聖節效應，得出了以下有趣的發現：

1. 夏季下跌次數較多

從2001年5月至2021年4月30日，我們檢視了夏季期間回報（由5月1日至10月31日）和冬季期間回報（由11月1日至4月30日）。整體而言，夏季期間錄得下跌的年份數目較冬季期間下跌的年份數目多。

過去20年的下跌年份數目

	夏季期間（5月1日至10月31日）	冬季期間（11月1日至4月30日）
MSCI 世界指數	6	4
標普 500 指數	6	4
納斯達克綜合指數	5	5
MSCI 亞洲（日本除外）指數	7	5
恒生指數	7	7
上證綜合指數	10	10

資料來源: 彭博通訊、永明資產管理

2. 冬季平均回報較佳

除了下跌年份較少外，冬季期間平均回報亦較佳。以 MSCI 世界指數為例，冬季期間平均回報為 7.0%，夏季僅為 1.5%。上證綜指的冬夏季回報差距更大，冬季期間平均回報為 11.0%，夏季僅為-0.6%。

過去 20 年的平均半年回報

	夏季期間（5 月 1 日至 10 月 31 日）	冬季期間（11 月 1 日至 4 月 30 日）
MSCI 世界指數	1.5%	7.0%
標普 500 指數	2.0%	6.9%
納斯達克綜合指數	4.4%	7.3%
MSCI 亞洲（日本除外）指數	4.2%	9.3%
恒生指數	4.5%	5.0%
上證綜合指數	-0.6%	11.0%

資料來源: 彭博通訊、永明資產管理

3. 萬聖節效應明顯

假設在 2001 年擁有一筆資金，利用「萬聖節指標」的入市策略投資，即於 2001 年 11 月 1 日買入，到翌年 4 月 30 日沽出，等到 2002 年 11 月 1 日才再度買入，逐年機動化地滾存資金，直至 2021 年 4 月 30 日，這筆資金在上述各個市場皆錄得可觀回報。反觀若資金選擇在夏季（每年的 5 月 1 日至 10 月 31 日）滾存，回報則非常失色，甚至錄得虧損。

不過，在大家趕著應用此萬聖節入市策略之前，容許我們指出，在我們的研究之中，除了上證綜指之外，假如過去 20 年一直持有，回報其實較只於冬季期間投資為佳。而大家也要謹記：「過去表現不代表將來」！

過去 20 年的累計回報

	只投資夏季期間（5 月 1 日至 10 月 31 日）回報	只投資冬季期間（11 月 1 日至 4 月 30 日）回報	由 2001 年 5 月 1 日買入持有，一直至 2021 年 4 月 30 日
MSCI 世界指數	10.7%	265.9%	323.7 %
標普 500 指數	28.6%	252.6%	396.8 %
納斯達克綜合指數	87.4%	278.6%	712.4 %
MSCI 亞洲（日本除外）指數	32.4%	423.4%	652.2 %
恒生指數	40.4%	141.8%	325.4 %
上證綜合指數	-47.3%	290.1%	138.3 %

資料來源: 彭博通訊、永明資產管理

本文的所有資料均只作為一般參考指引及一般投資知識分享之用，當中可能含有「前瞻性」信息，包括預測、收益或回報估計，並涉及風險和不明朗因素。投資附帶風險，過往表現並不能作為未來表現的指引。投資回報可升可跌，甚至會變得毫無價值，投資者未必可取回其所有投資的款項。以上部份資料由第三方提供，永明資產管理（香港）有限公司並不保證其準確性。

本文在 2021 年 8 月 5 日於經濟通 ET Net 網站首次發表 (<https://bit.ly/2SVRze4>)



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。