

尚餘數年退休 穩定中爭回報

去年環球金融市場受通脹急升、央行大幅加息和經濟衰退的憂慮影響而出現震盪，不僅股票市場下挫，債券市場也錄得與環球股市相若的跌幅。面對數十年一遇的股債齊跌局面，一些尚有數年便退休的強積金感到徬徨，甚至怯於冒險，採取最保守的投資策略。但隨著加息周期即將終結，我們認為今年出現股債齊跌的機會相當低，混合資產組合可再度發揮其分散風險作用，並爭取較佳的經風險調整後回報。

65 歲後基金今年回穩

事實上，今年以來強積金混合資產整體表現回升，以風險級別相對低、股債比例為 20:80 的 65 歲後基金為例，彭博數據顯示，富時強積金預設投資策略 65 歲後基金參考組合年初至今(截至 7 月 21 日)錄得 4.2%的回報，今年以來每日價格變幅不超過 1%，表現穩定。去年股債齊挫，或多或少影響投資者信心，但加息周期踏入尾聲，債券市場表現已穩定過來。65 歲後基金中環球債券佔比達 80%，今年以來的穩定表現正反映了債券市場走勢平穩。

混合資產基金分散風險

展望下半年環球經濟變數仍多，特別是歐美經濟徘徊於衰退邊緣，影響投資者預期。我們今年一直強調分散風險，認為包含了股票和債券的資產組合仍然是進可攻退可守的選擇。而近期不少多元資產基金經理表明，其組合分佈較為傾向於債券部署。

我們回顧了自 1970 年代、美國大概 8 次加息周期見頂後的市場表現。一般而言，美國加息見頂後，息口會橫行一段時間才開始減息，這段「平台期」維持數個月至一年多的時間。若比較美國國債(彭博美國國債指數)和環球股票(MSCI 世界指數)在「平台期」的表現，美國國債在 8 段「平台期」皆錄得正回報，而環球股票表現則較波動，其中 4 次「平台期」錄得負回報。若以歷史表現作一參考，正好解釋了為何多元資產基金經理現時偏好於債券。

表: 美息見頂後資產表現

美息見頂月份	「平台期」	「平台期」彭博美國國債指數回報	「平台期」MSCI 世界指數回報
1974 年 5 月	2 個月	1.2%	-7.5%
1980 年 3 月	1 年 3 個月	14.9%	12.9%
1984 年 9 月	1 個月	2.1%	-0.6%
1989 年 2 月	4 個月	4.4%	-2.1%
1995 年 2 月	5 個月	9.2%	11.4%
2000 年 5 月	8 個月	9.7%	-10.0%
2006 年 7 月	1 年 3 個月	9.5%	27.3%
2018 年 12 月	8 個月	7.3%	9.1%

資料來源: 彭博通訊、永明資產管理

投資者臨近退休，資產部署理應相對保守。但若只持現金，資產難免容易被通脹所蠶食。投資組合加入債券比重偏高的混合資產基金，可望爭取相對穩定並較佳的潛在回報。

本文在 2023 年 8 月 4 日於經濟通 ET Net 網站首次發表(<https://sunlife.co/94e580>)



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