

「香」講積金 - 股票長期滾動回報偏高

股票長期滾動回報偏高

筆者上期指出，滾動回報(Rolling Returns)就像是開啟了相機的連環快拍功能，消除鬆郁朦朧感覺，讓投資者看到更全面的投資表現。今期筆者會利用幾個主要市場指數的滾動回報作進一步說明。

筆者利用了 MSCI 世界指數、MSCI 亞洲（日本除外）指數、MSCI 金龍指數（反映大中華市場表現）、美國標普 500 指數、香港恒生指數以及彭博巴克萊全球綜合債券指數自 2001 年 1 月的月度總回報，來計算出 3 年、5 年和 10 年的年度化滾動回報。以 3 年滾動回報作例子，筆者首先取得上述幾個市場的月度回報，然後每 36 個月（即 3 年）作一區間，計算出每一區間的年度化回報，再取 20 年的平均值，便可以得出該個市場指數的滾動回報率。

長線投資回報正面

我們常常強調時間和複利率是投資者的好朋友，透過長線投資往往可以滾存豐厚的回報。在計算上述六個市場指數的滾動回報時，亦可看到長線投資的好處。若以 3 年回報作區間，過去 20 年，六個市場皆曾錄得 3 年負回報，儘管反映債券表現的彭博巴克萊全球綜合指數跌幅可能較小。而若以 10 年回報作區間，六個市場皆未曾錄得 10 年負回報，意味過去 20 年在任何一個月結日入市上述市場並持有 10 年，皆可獲得正回報。

表一：各個投資期錄得負回報的比率

	3 年	5 年	10 年
MSCI 世界指數	16%	12%	0%
MSCI 亞洲（日本除外）指數	10%	5%	0%
MSCI 金龍指數	8%	4%	0%
美國標普 500 指數	15%	10%	0%
香港恒生指數	10%	4%	0%
彭博巴克萊全球綜合指數	9%	1%	0%

資料來源: 彭博通訊、永明資產管理，數據自 2001 年 1 月

由於取樣數目頗多，滾動回報的參考價值高於傳統的 3 年、5 年和 10 年以及年度凝點式回報。同時，滾動回報是從多個取樣中取其平均，不同時期呈現的滾動回報甚為平穩。從表二所見，除了反映債券市場表現的彭博巴克萊全球綜合指數的滾動回報較低外，股市指數的滾動回報普遍為 8%至 9%的水平。

表二: 各個市場的滾動回報率

	3 年滾動回報	5 年滾動回報	10 年滾動回報
MSCI 世界指數	8.1%	7.8%	7.4%
MSCI 亞洲(日本除外)指數	10.5%	10.1%	8.9%
MSCI 金龍指數	9.8%	9.7%	8.5%
美國標普 500 指數	8.9%	8.7%	8.8%
香港恒生指數	8.9%	9.0%	8.0%
彭博巴克萊全球綜合指數	4.3%	4.0%	4.1%

資料來源: 彭博通訊、永明資產管理，數據自 2001 年 1 月

統計學上有所謂的均值回歸(Mean Reversion)，即當某數值偏離平均值(Mean)，其後數值將會傾向回歸平均值。從數據上看，MSCI 世界指數和美國標普 500 指數近期的 10 年回報率已大幅高於 10 年滾動回報率，這個趨勢能否持續，值得投資者關注。

本文在 2021 年 10 月 5 日於經濟通 ET Net 網站首次發表 (<https://bit.ly/3iyaLbP>)



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。