

投資入門 | 2024 年五窮月會否出現？教你平均成本法應對五窮月

五窮月，或稱作「Sell in May」，於投資市場是一句十分老生常談的名詞。意指傳統上，投資市場於夏季期間，因假期、天氣等原因，投資氣氛較為低迷，令股市表現通常比較疲弱，所以投資者傾向於夏季前約五月期間沽出投資組合內的股票成份，從而避免損失，同時等待良機入市，以捕捉股市反彈的機會。至於五窮月又是否每年都會發生？根據彭博資料，香港恒生指數自 2003 年至 2023 年的二十年期間，總共有 13 次出現股市於五月下跌的情況，即出現五窮月的機率達到 65%。至於美股，以標普 500 指數為例，同時期出現五窮月的次數則只有 4 次，機率只得 20%。以上情況再次應驗本欄於上一文，「減息升市、加息跌市非金科玉律！細讀會議聲明免錯誤判斷」，當中的提示：投資世界所謂的金科玉律，雖然具有一定的參考價值，但卻不能盲目跟從。以今次五窮月"Sell in May"為例，對香港股票市場或"行得通"，但若用於美股，似乎損失的機會會較大。

2024 年五窮月會否出現

今年發生五窮月的機會大嗎？筆者沒有水晶球，並不能確定的答"會"或"不會"，所以只會以現時投資市場的情況作出分析，從而推斷五窮月發生的機會：首先，中東緊張局勢持續，以色列及伊朗緊張關係未見舒緩，更有爆發全面戰爭的可能。地緣局勢推升避險情緒，投資者或會借機沽出股票等風險資產，以迴避戰爭導致資產價格下跌的風險。另一方面，中東局勢亦推升國際油價表現，一來，傳統上戰爭需要大量原油用作運輸及製造武器；二來，中東是世界原油出口的主要地區，雖然以色列及伊朗出口量或不及其他中東國家，但若爆發全面戰爭，則有可能影響供應鏈，影響原油供應。以上情況都是近期油價上升的主要原因，現時倫敦布蘭特期油及紐約期油均於六個月高位徘徊。而眾所周知，油價與通脹息息相關，油價上升除直接影響原油使用者外，同時亦推升其他產品的運輸及製造成本，導致商品及服務價格上升，最終形成通脹。

對聯儲局減息的憧憬，是 2024 年首季支持股票市場的其中一個主因。但若油價持續高企而推升通脹，減息的時間或有可能需要延後。反映聯儲局官員對利率走向觀點的利率點陣圖顯示，官員預期今年將會減息三次，共減 75 基點。但根據彭博利率期貨，投資市場似乎對減息憧憬已大幅降溫，最新預測減息次數只有兩次，共減 50 基點。經濟理論上，減息可減少企業及個人的融資借款成本，從而增加貨幣的供應量及流動性，以刺激消費和投資，促進經濟增長。所以若減息次數或幅度不及預期，將會利淡投資氣氛，影響股票等資產表現。五窮月出現的機會不能排除。

平均成本法應對五窮月

沽出全部股票等風險資產，的確可以迴避五窮月下跌的損失。但若想等到市場的風險全數消退才入市，似乎機會不大，投資市場總是充斥著不同風險，所以應以更積極的方法去找出當中的機會。而其中一個應對老生常談的五窮月方法，則可考慮耳熟能詳的平均成本法：以 2022 年為例，當其他投資者因擔心五窮月出現而於 5 月沽貨吐現，並等待市況好轉而入市，根據彭博資料，要到 2023 年 5 月初才正式突破去年同期位置(2022 年 5 月 2 日標指 4155 點，2023 年 5 月 1 日標指 4167 點)，技術上確認擺脫阻力並有機會上升，加上貨幣政策漸見明朗，所以開始入市。但以經濟學角度，等待這輪突破需時一年，機會成本頗高。但若運用平均成本法，於 2022 年 5 月開始每月的首個交易日買入標指，好處是不但不用理會五窮月是否出現，更可以於每次回調時以更低的成本買入，最終於 2023 年 4 月最後一個交易日(4169 點)計算，帳面已獲利約 4.68%，在其他人等待期間，你仍可以為財富增值。以上操作尤其適合強積金等為退休而設，投資周期較長的产品。

所以，五窮月，是危？還是機？全視乎如何運用合適的策略應對。



| 平均成本法 | | |
|------------|--|----|
| 日期 | 美國標普500指數 | 操作 |
| 2/5/2022 | 4155.38 | 買入 |
| 1/6/2022 | 4101.23 | 買入 |
| 1/7/2022 | 3825.33 | 買入 |
| 1/8/2022 | 4118.63 | 買入 |
| 1/9/2022 | 3966.85 | 買入 |
| 3/10/2022 | 3678.43 | 買入 |
| 1/11/2022 | 3856.1 | 買入 |
| 1/12/2022 | 4076.75 | 買入 |
| 3/1/2023 | 3824.14 | 買入 |
| 1/2/2023 | 4119.21 | 買入 |
| 1/3/2023 | 3951.39 | 買入 |
| 3/4/2023 | 4124.51 | 買入 |
| 平均 | 3983.16 | |
| 28/4/2023 | 4169.48 | 沽出 |
| 賺/蝕 | $(4169.48 - 3983.16) / 3983.16 = 0.0468$ 獲利 4.68% | |

資料來源：彭博、永明資產管理；2024年4月19日

本文在2024年4月26日於香港財經時報 HK Business Times 網站首次發表
(<https://sunlife.co/d0336d>)



作者黃俊能現時為永明資產管理投資策略師，擁有超過十年財富管理、經濟分析及制定投資建議的經驗。持有工商管理碩士 (MBA) 學位及特許財富管理師 (CWM) 專業資格。