

控制風險： 本金保護和控制波幅

美國向歐盟、中國及亞洲等國家開徵對等關稅，中國隨即作出反制措施，美國是否願意與個別貿易夥伴進行談判，而談判期間是否能達成共識，或會構成第二季市場的下行風險。筆者公司認為關稅對企業盈利具直接和間接影響，企業可能會削減資本開支，在4月中旬開始的首季企業業績期逐步浮現。

面對關稅和貨幣政策的不明朗因素，投資者宜做好投資組合的風險管理，適度增加債券和現金比例。

強積金投資運用平均成本法，進行定額及定時的供款累積強積金單位，長遠有助拉均成本，也有助應對市況波動；另外也需要留意本金的保護 (capital preservation)，投資者較常留意資產價格變動，但是對於風險管理可能較少留意，筆者公司模擬比較兩個不同的投資組合：

(一) 低風險和低回報：組合高低波幅介乎5%至負5%；(二) 高風險和高回報：組合的高低波幅介乎20%至負20%。

假設兩個組合的起始投資額同是10,000元，投資第一年及第二年，組合分別升5%和20%，組合分別的本金累積至11,025元及14,400元。但是接下來的第三年和第四年，經歷了市場震盪，組合分別按年下跌5%和20%。

四年過去，投資總回報，分別是9,950元和9,216元，意味兩個組合均出現賬面的虧損。

債券及另類投資分散風險

若需要重回「打和點」即是本金10,000元，低風險低回報的組合，只需要反彈0.5%，但是高風險高回報的組合，則需要上升9%才可「打和」，反映重視控制組合風險，有助推動組合的長遠回報。

如何建構一個較低波幅的投資組合？可以考慮在股票組合內加入債券。

根據彭博美國綜合債券總回報指數和美國標準普爾500指數，由1976年以來的表現(49個年度)，當標普500指數出現負回報時，彭博美國綜合債券總回報指數大多能取得正回報(如1977、1981、1990、2000、2001、2002、2008、2018)，只有2022年是「股債雙殺」。

而由1976年至2024年的49年間，債券的平均年內跌幅約3.5%，波幅比起股票更低。

若想進一步達到資產類別分散投資的作用，或可以考慮「另類投資」。

環球房地產投資信託基金(REITs)市場有相當規模，積金局也擴大強積金可投資於REITs的比例及市場數目，REITs可在股票市場上交易，兼具股票與債券特性。

據彭博資料，富時EPRA NAREIT環球房地產總回報指數與標普500指數的關連度及相關性約0.82；與債券的相關性約為0.59，反映與債券的相關性較低，但同時做到債券「收益」功能。

對比過去十個年度表現，富時EPRA NAREIT環球房地產總回報指數，十年中有七年取得正回報，特別是在環球債券錄得虧損的年份(彭博環球綜合債券指數)如2015年、2021年及2024年，富時EPRA NAREIT環球房地產總回報指數，也能夠取得正回報。



龔偉怡

永明資產管理(香港)有限公司
首席投資策略師