

## 以地域、資產類別和時間來分散風險

美國總統特朗普於 4 月 2 日公佈對等關稅後觸發環球金融市場下挫，其後他又宣佈 90 天關稅暫緩期，刺激市場回升，投資者猶如坐上了「關稅過山車」。對等關稅 90 天暫緩期已於 7 月 9 日屆滿，但特朗普已將貿易協議最後期限由 7 月 9 日延後至 8 月 1 日。惟市場對這段期間公佈的貿易協議反應普遍正面，帶動股市節節上升。

總括而言，環球股市今年以來錄得不俗的升幅。根據彭博數據，MSCI 世界指數今年截至 7 月 28 日錄得約 12% 的總回報。從估值的角度來看，普遍股市的預測市盈率雖然未至於非常高，但已較過去 5 年的平均高(見下表)。我們認為投資者分散風險尤其重要，透過地域分散、資產類別分散和時間分散，可望加強抗跌力。

### 主要股市未來 12 個月預測市盈率

指數	未來 12 個月預測市盈率	過去 5 年平均市盈率	預測市盈率較過去 5 年平均高/低
美國標普 500 指數	22.5 倍	20 倍	高
歐洲 STOXX 600 指數	14.6 倍	14.3 倍	略高
MSCI 日本指數	16.3 倍	15.4 倍	高
香港恆生指數	11.0 倍	9.9 倍	高
MSCI 亞洲(日本除外)指數	14.0 倍	13.4 倍	略高

資料來源: 彭博資訊、永明資產管理, 數據截至 7 月 28 日

#### 1. 地域分散

展望下半年，儘管市場對於經濟衰退的擔憂稍歇，我們認為環球經濟持續放緩，各個市場的增長前景相若。相對於將所有雞蛋放在單一市場如美國或中國，分散投資於包含多個市場的環球股市或亞洲股市，可分散風險之餘也可享受整體大市的升勢。

#### 2. 資產類別分散

然而，由於整體股票市場的估值已不便宜，若想進一步分散風險，可考慮在組合加入相關性低的資產類別。以債券為例，倘若出現市場事件，組合加入債券部署，可望減低組合跌幅。下表列出了過去 20 多年不同的市場事件以及事件發生期間環球股票的跌幅，倘若組合加入約 40% 的環球債券，同期跌幅往往較單單持有股票低。惟一例外是 2022 年股債雙殺時期(源於央行大幅加息)，但我們認為央行在現水平再大幅加息的機會不高。

市場事件	時間	環球股票*	60% 環球股票 + 40% 環球債券*
科網股泡沫爆破	3/2000 – 10/2002	-48.5%	-22.1%
金融海嘯	10/2007 – 03/2009	-55.4%	-33.0%
歐債危機	4/2010 – 7/2010	-20.5%	-11.9%
A 股熔斷	1/2016 – 2/2016	-13.0%	-7.5%
第一次中美貿易戰	3/2018 – 12/2018	-14.9%	-9.9%
新冠疫情	2/2020 – 3/2020	-21.4%	-13.0%
聯儲局大手加息	1/2022 – 10/2022	-26.4%	-23.8%
美國關稅 ( 截止 26/6/2025 )	3/2025 – 6/2025	-5.4%	-2.4%

\*「環球股票」及「環球債券」分別以 MSCI 世界指數及彭博環球綜合債券指數為代表。

資料來源：彭博、永明資產管理；截至 2025 年 6 月 26 日

### 3. 時間分散

分段吸納平均買入價格，利用平均成本法可從時間方面分散風險。平均成本法的好處是可減低市場風險，緩和短期市場波動對投資的影響。投資者不論基金單位價格高低，均以固定金額作定期投資。當基金單位價格上升時，該筆金額會買入較少的基金單位；當價格下跌時，同樣的金額卻可以買入較多基金單位。經過一段時間後，買入的基金單位價格就會拉勻，長線而言，有助抵禦投資市場的短期波動。

本文在 2025 年 8 月 5 日於經濟通 ET Net 網站首次發表。 (<https://sunlife.co/f035f5>)



## 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。