

## 多元投資應對環球新格局

上月提到，特朗普回朝後在貿易議題上連番出招，引起市場波動。果不其然，美股市場於 2 月中下旬出現相當急速的調整，據彭博資料，截至 3 月 11 日，標普 500 指數由最高位計已錄得約 1 成跌幅，並跌穿俗稱「牛熊分界線」的 250 天線。市場短期內或因技術上出現超賣而反彈，但投資者宜保持審慎態度，做好風險管理。

另一邊廂，即使股市短暫跌穿 250 天線，亦不代表後市必然轉差。美股對上一次出現此情況是在 2023 年 10 月，其後即展開新一浪升勢及創出新高。當然，今天的政經格局遠較當時複雜，長線投資者適當地調校股債比例以作避險，仍是合適選擇。放眼美國以外的市場，表現其實不差，據彭博資料，例如歐洲股票年初至今錄得約 6% 升幅，過去一段時間被投資者忽略的中港股市表現更一枝獨秀，恆生指數年內已飆升近 2 成。這也是筆者一直強調多元化投資，不要過分側重於某一個地區及資產的原因，因為當組合太過集中的時候，假如看法有誤，將錯失其他機會，甚或拖累投資回報。

### 「美國例外論」正在褪色

過去一段長時間，投資市場抱持著「美國例外論」(US exceptionalism)，因其經濟相對強韌，科技發展領先於其他地區，帶動美國企業的盈利明顯增長，投資者願意為美股付出較高估值。但隨著特朗普的政策具相當高不確定性，尤其是關稅議題上未如投資者預期般出現談判及讓步的情景，市場開始預期高額關稅將加劇美國通脹及削弱經濟增長，甚至有大行相繼調高衰退機率。筆者認為，「美國例外論」不會全然消失，但與其他地區的相對優勢或正在收窄。

例如是中國成功在美國的技術及晶片出口限制下，在生成式人工智能 (Generative AI) 的技術取得突破，此後市場上調中國科網公司的盈利預測，為中港股票帶來估值重估的機會。歐洲方面，貨幣政策相對美國寬鬆，歐洲央行明言或繼續減息。此外，德國正計劃增加國防開支以應對美國可能撤出歐洲的軍事真空，有望刺激疲軟的經濟和製造業復甦。

根據彭博數據，即使經過近期調整，美國股票相對中國及歐洲股票的估值比率仍高於過去 10 年內大部分時間，意味著美股相對後兩者的估值差距存在進一步收窄空間。倘若市場繼續認為特朗普的政策極端，分散投資地區將可能為投資者帶來相對機會。

本文在 2025 年 3 月 17 日於橙新聞 Orange News 網站首次發表  
(<https://sunlife.co/orangenews-68e91b>)



### 創富「煒」略

梁釗煒，永明資產管理投資策略師，擁有近十年財富管理業務經驗，為特許金融分析師(CFA)和金融風險管理師(FRM)的持有人，擅長分析宏觀經濟數據和及市場表現，提供專業的投資策略方案。