

分散投資 Why not both

今年9月下旬開始，投資者對中港股市作出180度的轉變，主要原因是9月底開始中央推出多項提振經濟措施的「組合拳」，機構投資者認為內地救市政策有轉向，對沖基金因而重新流入內地及香港股市，對於過去數年一直持有港股，甚至是以香港股票類別作為月供強積金(MPF)的投資者來說，此輪的急升，或未免令人感到「畏高」。

以恒生指數的估值為例，在兩週內由原來的折讓(約8倍市盈率，即過去五年平均市盈率約「負1個標準差」)，恢復至較正常水平(約10倍市盈率，即過去五年平均市盈率的中值)。

後市能否延續「估值修復」的勢頭，將取決於中央會否提出更加多較為具體的擴張性財政措施，包括在房地產問題上，能否有力解決供應過多，消費者信心能否持續回升等。

另一方面，美股自9月開始表現較「慢熱」。據彭博數據，9月初至今的一個多月升幅約2%，表現大幅跑輸港股。

第三季度標普500指數的分類板塊表現，亦見有板塊輪動：當中公用及房地產板塊，季度升幅分別為17%及19%，跑贏通訊服務及資訊科技(季度升幅分別是5.9%及0.02%)。

應包括不同資產類別

筆者認為板塊輪動情況或會短期內延續，對未來12個月美股的前景仍然樂觀，因為美國啟動減息週期，美國9月的非農新增職位增幅優於預期，8月份的數據也向上修訂，反映勞工市場維持向好。

如果配合通脹穩步下降，或有利美國經濟實現軟著陸，1995年美國也曾實現經濟軟著陸，歷史數據反映，有利環球股票的資產類別。

中港股市忽然回暖，近期投資者的熱門話

題，離不開美國股票是否短期見頂？港股的反彈能否持續？美國和中港股市，應如何二選一？

其實，投資者應按個人的風險承受能力和投資目標選擇適合的市場，簡單而言，美國及中港股市的推動因素不盡相同：例如美國方面，主要受惠於宏觀經濟因素，減息週期的展開，企業盈利的上調動力較佳等。

至於中港股市則較受估值因素，以及資金流向影響，因此一個分散的投資組合，應包括不同的資產類別及投資策略。

長遠有助抵禦市場波動

假設過去五年，同時投資於美國股市及香港股市，投資回報又如何？

筆者嘗試以標普500指數和恒生指數作一個組合，分別各投資60%和40%，統計自2018年開始至今，期間經歷了中美貿易糾紛、環球爆發新冠肺炎疫情，以及美國2022年展開的加息週期等事件，組合期間的回報約81%。

表現雖然略低於100%投資於美國標普500指數，但就大幅跑贏100%投資於恒指，反映一個分散於中美股市的股票組合，長遠有助抵禦市場波動和分散地緣政治等風險。



龔偉怡

永明資產管理(香港)
有限公司
首席投資策略師