

近期歐美銀行業的連串事件引發市場波動，投資者心中難免充滿疑慮，到底應如何作出投資部署？宏觀經濟策略部的資本市場及策略團隊從宏觀角度剖析過去數年的情況，以及我們如何向一些感到擔憂的投資者說明當中的利與弊。

## 銀行倒閉 — 突發事件使投資決策 困難重重

### 問 1：造成近期市場波動的原因是甚麼？

**疫情後利率上升。**大約三年前，2019 新型冠狀病毒（COVID-19）在全球大流行。全球各地隨即開始鎖國封城，其後經歷了全球分發疫苗，實施跨境旅遊限制等階段，最終逐步重啟經濟。全球各國政府為盡量減低封鎖措施對經濟造成的影響，透過政府補貼及低利率等手段，提供數以萬億美元計的支持。

經濟體系內的貨幣供應過剩，加上商品和服務的供求失衡，推動全球通脹率升至數十年來未見的水平。隨著各國陸續解除封鎖，經濟得以站穩陣腳，央行的焦點隨即轉移至降低通脹。全球央行開始加息，當中部份央行的加息步伐較為進取。

利率大幅上升（主要是在北美洲），對部份民眾及企業造成打擊，因為在經濟放緩期間可能無法應付成本上升的壓力。眾所周知，加息對民眾造成的壓力之一，也許正是每月的按揭供款成本增加。企業也不例外，在不同程度上同樣面對加息壓力。

### 問 2：市場波幅會在短期內加劇嗎？

**多家銀行倒閉增添不明朗因素。**最近，歐美銀行業面臨困境，預示市場將會反覆波動。隨著市場正在消化這些由地區性銀行造成的持續影響，以及市場其他領域的潛在價格波動，預料短期內可能會更趨波動。隨著全球經濟消化去年的加息影響，我們認為美國通脹率將會持續下降（預期在年底前將降至 4%）。如果有關估計屬實，即代表諸如美國聯儲局等央行的加息周期很可能快將結束（倘若尚未結束）。事實上，亞洲大部份新興市場經濟體的整體通脹率已開始回落。<sup>1</sup>綜觀亞洲地區，許多央行的立場已轉趨溫和，例如泰國和越南。<sup>2</sup>

市場波動往往會觸發投資者的不安情緒，繼而開始質疑本身的投資選擇。

### 問 3：面對困境時，為何總是難以作出正確的財務選擇？

要時刻作出明智的投資決策並不容易，尤其是在不明朗時期。面對壓力時，我們往往會不加思索，單憑直覺作出選擇，漠視當中的所有利弊得失。問題在於，

<sup>1</sup> 宏利投資管理，2023 年第一季《全球宏觀展望》：陰霾散 曙光現

<sup>2</sup> 宏利投資管理，《評估銀行業隱憂對亞洲區的擴散風險》，2023 年 3 月 21 日

單憑直覺倉促作出的決定，不一定可助我們實現長期財務目標。

每日，我們都會接觸到大量的市場評論和數據，不其然會對一些短期事件作出反應，導致投資期縮短。我們必須努力克服這些身為人類少不免存有的偏見（例如迴避虧損的心態，因為在心理上，失去的痛苦往往比獲得的快樂更為強烈）。

我們相信投資者都會認同一點：不應受到短期事件影響而改變長期投資計劃。長期目標的投資期應該根據不同的人生階段而改變。投資的核心目標是致力作出能夠增加獲利機率的決定，縱然無法保證一定成功。

#### 問 4：我們應如何作出投資部署？應採取短期抑或中至長期的觀點？

如下圖所示，投資期超過三年會增加獲利的機率。下表顯示在四個不同年期內的回報及獲得正回報的機率：1 年、3 年、5 年及 10 年（圖 1）。

以下三點值得注意：

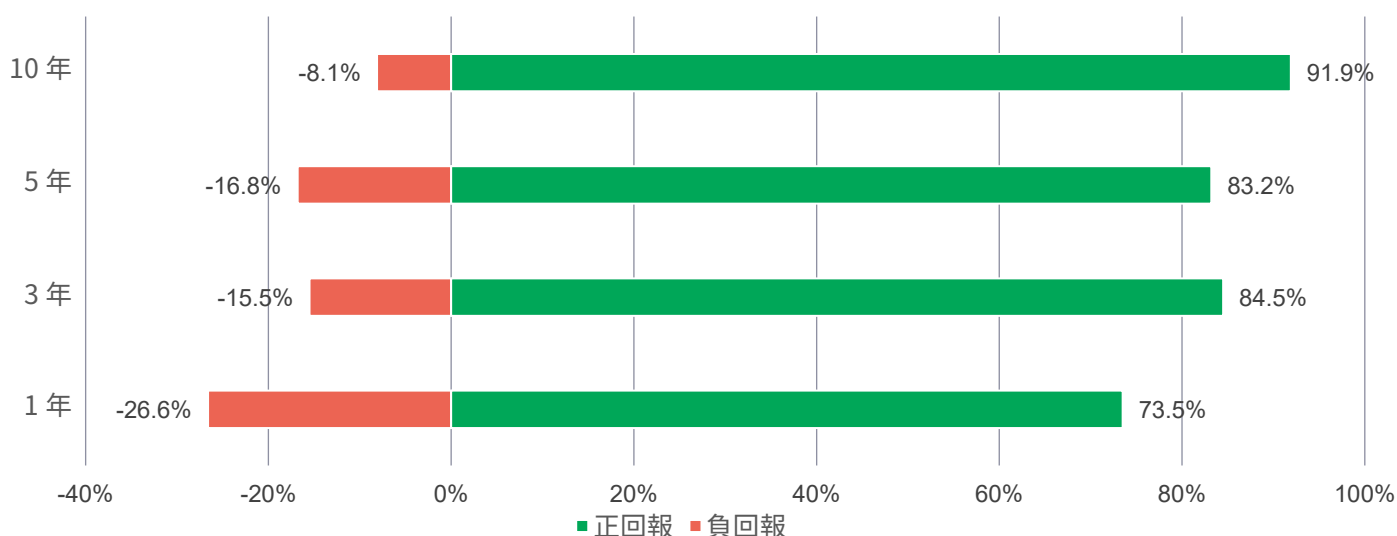
- 短期（1 年）而言，平均回報率最高，但回報差距也是各組別中最大。（圖 2）最高回報率為 54%，最低回報率為-45%。市場短期內將反覆波動，獲得正回報的機率只有 74%。
- 長期（10 年）而言，平均回報率最低，為 7.3%；但回報差距較小。最高回報率為 17%，最低回報率為-5%，獲得正回報的機率為 92%。
- 中期（3 至 5 年）而言，回報率約為 8%，其中較短的三年期回報差距較大。獲得正回報的機率約為 85%。

往績數據清楚顯示：市場在短期內上下大幅波動的情況較為明顯；但就中至長期而言，投資者獲得正回報的機率一般較高，有助實現財務目標。在市場短期波動期間應如何作出投資部署？以下這句話也許正好道出其中精髓：

「投資就像肥皂：接觸得越頻密，便會縮得越小。」

圖 1：市場獲得正回報的機率高於負回報

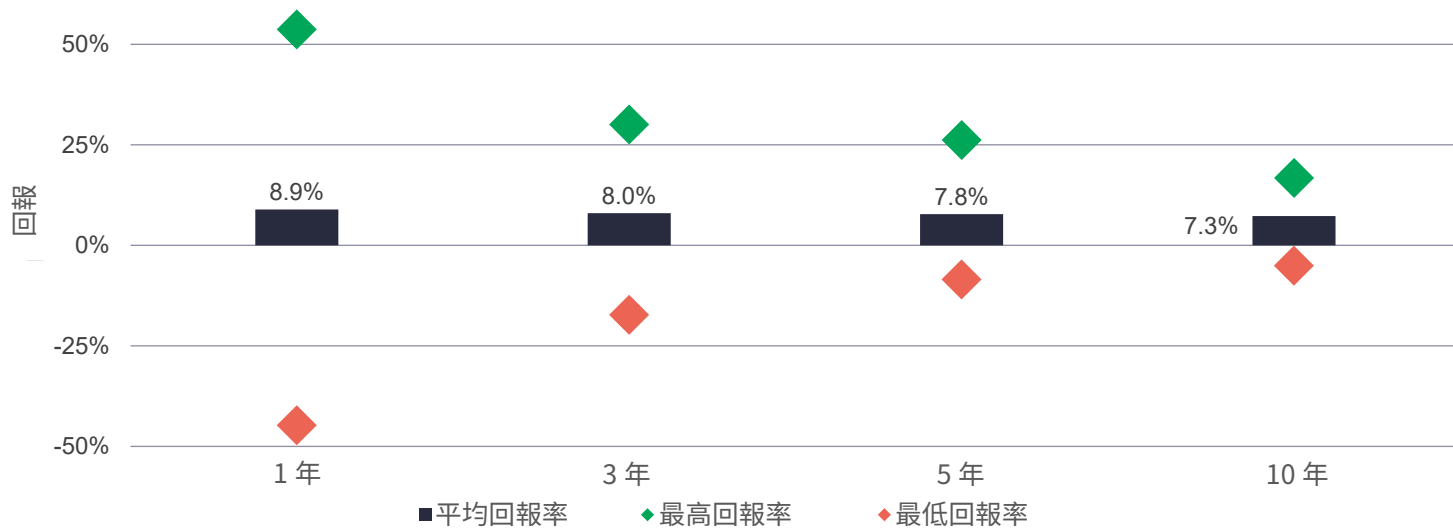
標準普爾 500 價格指數（獲得正回報與負回報的機率）— 自 1950 年以來



資料來源：彭博資訊、宏利投資管理，資本市場策略。截至 2023 年 3 月 31 日。

## 圖 2：投資期越長，回報越穩定

標準普爾 500 指數歷史回報（按年期劃分）— 自 1950 年以來



資料來源：彭博資訊、宏利投資管理，資本市場策略。截至 2023 年 3 月 31 日。

## 免責聲明

宏利投資管理是宏利金融的環球財富及資產管理分部。本文件只供相關司法權區適用法例及規例容許收取本文件的收件人使用，內容由宏利投資管理編製，當中的觀點為撰寫文件當日的意見，並可予以更改。宏利投資管理乃根據其認為可靠的來源編匯或得出本文件的資料及／或分析，惟對其準確性、正確性、有用性及完整性概不發表任何聲明，對因使用有關資料及／或分析而引致的任何損失亦概不負責。有關組合的投資項目、資產分配或於不同國家分布的投資均屬過往的資料，並非日後投資組合的指標，日後的投資組合將有所改變。宏利投資管理、其聯屬公司或彼等之任何董事、高級職員或僱員，對任何人士倚賴或不倚賴本文件所載資料行事而引致的任何直接或間接損失、損害或任何其他後果，概不承擔法律責任或其他責任。

本文件的部份資料可能包含就日後發生的事件、目標、管理規定或其他估計所作出的預測或其他前瞻性陳述。該等事件並不一定會發生，並可能與本文件所載的情況存在重大差異。本文件載有關於金融市場發展趨勢的陳述乃按照現時的市況作出，有關市況會出現變化，並會因市場隨後發生的事件或其他原因而改變。本文件的資料僅供參考，並不構成代表宏利投資管理向任何人士提出買賣任何證券的建議、專業意見、要約或邀請。本文件的資料不得視為現時或過去的建議，或游說買賣任何投資產品或採納任何投資策略的要約。本文件所載的所有資料概不構成投資、法律、會計或稅務意見，或任何投資或策略適用於閣下個別情況的聲明，或構成向閣下提出的個人建議。過往回報並不預示未來業績。

投資涉及風險。投資者不應只單靠本資料而作出投資決定，而應仔細閱讀銷售文件(如適用)，以獲取詳細資料，包括任何投資產品的風險因素、收費及產品特點。

專有信息 — 未經宏利投資管理事先同意，不得以任何形式或就任何目的向任何第三方複製、分發、傳閱、散播、刊登或披露本文件全部或任何部分內容。

本文件由宏利投資管理(香港)有限公司屬下分部宏利投資管理(亞洲)刊發。

證券及期貨事務監察委員會並未有審閱此文件。