

分散投資與資產分配

每項投資皆涉及風險，一般而言，風險愈高，潛在回報亦愈高，反之亦然。風險可劃分為系統性風險(即涉及整個市場的風險，例如1997年的股災)及非系統性風險(即只涉及個別公司的風險，例如公司業務虧損，引致股價下瀉)。風險管理的基本概念是透過分散投資(Diversification)策略，分散非系統性風險。舉例說投資者A將十萬元資金分散投資於五隻股票，投資者B則將同額的資金投資於單一股票上。由於五隻股票同時下跌的機會相對較低，A面對的整體風險較B為低。可是，系統性風險是影響整體市場的風險，所以無論持有多少股票，也不能分散此類風險。

分散投資的關鍵是投資項目的相關程度(Correlation)，所以分散投資的真正意義不在於投資了多少個項目，重要的是所投資的項目相關程度的高低。相關係數(correlation coefficient)是用作比較兩個投資項目的價格走勢在某特定時期內的相關程度。相關係數數值由 +1 至 -1。+1 值代表完全相同的關係，-1 值代表完全相反的關係，0 值代表完全沒有關係。

證監會的「單位信託及互惠基金守則」明確訂明基金分散投資的規定，例如，由單一機構發行的證券價值，不得超過基金資產淨值的10%。一般而言，基金持有數十隻不同的證券(可能包括不同地區及不同行業)，基金投資的要旨就是匯集眾多投資者的資金，透過專業管理挑選相關程度較低的證券，務求分散非系統性風險，使風險回報表現較投資於個別證券為佳。

除了在單一資產類別的層面分散風險外，更有效的策略是透過不同資產類別分散風險，即資產分配 (Asset Allocation) 策略。資產分配目標是減低整體投資組合表現的波動，避免投資單一資產類別可能造成的嚴重損失，並在合理的風險水平下，賺取較穩定的回報。簡單而言，資產分配是把整體投資金額作策略性的考慮，劃分為各種資產類別，主要包括股票、債券及貨幣市場工具。由於每種資產類別蘊含的風險程度各自不同，而不同資產類別的相關程度相對較低，所以適當資產類別構成的投資組合，可以有效降低整體風險。

一般而言，股票回報具備長期的成長潛力，但是其價格波幅大於債券，而債券回報及價格波幅又大於貨幣市場工具。由於債券及貨幣市場工具的回報或許不能抵銷通貨膨脹的侵蝕，所以，在資產分配的策略中，股票所佔比例是一個十分重要的問題。而其中一個常見的決定股票比例方法，是以投資者的年齡作參考。若投資者的風險承受能力較低，股票在投資組合所佔的百分比便等於「100減去年齡」。例如投資者年齡為35歲，股票在投資組合所佔的百分比便是100減去35，即65%，而餘下35%則為債券及貨幣市場工具。如果投資者風險承受能力為中性，

股票的百分比可調升至「110減去年齡」，而投資態度積極而對風險容忍程度很高的投資者，更可考慮將股票的百分比可調升至「120減去年齡」。

當然，以上只是分配資產比重的其中一個方法，僅供參考而已。至於實際的資產分配策略，投資者必須同時考慮其他因素，包括對回報的期望、風險承受能力、投資目標及投資期等因素。此外，若可供投資的資產規模較大，投資者亦可考慮加入其他資產類別，例如房地產、貴金屬、對沖基金等。有研究顯示，投資組合的回報約有90%取決於資產類別的構成與比重，而只有約10%源自各種資產類別的個別投資對象，可見資產分配策略的重要性。透過不同類型基金構成的投資組合，可有效分散及減低整體投資風險，投資者可向專業投資顧問諮詢資產分配策略的意見。

香港投資基金公會

www.hkifa.org.hk