



合理資產配置 分散投資風險

俗話說，『不要將雞蛋放在一個籃子裡』，經歷過去年 8 月全球風險資產跳水式暴跌潮的投資者應該理解和明白分散風險的重要性。對於大多數個人投資者來說，股市投資仍然是獲取回報的首選方式，但在股市之外，如何配置資產以分散風險呢？本文將重點闡釋合理的資產配置是如何有效的分散風險，以及提高回報的。

所謂資產配置（asset allocation），就是根據投資者的投資目標，以及風險的衡量，將資金合理的分散到各種金融資產（包括股票、債券、現金、房地產信託、黃金等）中，目的是為了達成長遠的財務目標。藉由適當的配置，將財富的波動程度控制在個人可以接受的範圍，並有較大機會可以達成目標。有讀者可能會疑惑，我把資金分散到這麼多資產中，還怎麼賺錢？誠然，集中投資是富有的捷徑，但同時也是貧窮的直通車，投資不是賭大小，合理的資產配置能讓投資者在可掌握的範圍內，達成合理的投資目標。

在製定資產配置計劃前，首先需要認清自己的財務目標。一般來說，牽涉到風險程度較高的資產配置，如股票和股票基金，建議用來達成五年以上的長期財務目標。短期財務目標的弊端在於，當你看到投入的資金在市場的波動下遭受大幅折損，背後又有這筆錢馬上要用的壓力，投資者往往會放棄整個資產配置計劃，認賠離場。這就是資產配置最不好的結果之一。此外，建議為自己日常開支留足預備金，以應付突發事件，確保自己在走上資產配置的道路前，沒有後顧之憂。

資產配置的第二步，是對投資組合的預期報酬進行估算。一個投資組合中，往往包括股票（或股票基金）、國債（或債券基金）、黃金甚至不動產（房屋、車位），部分資深投資者可能還會涉足金融衍生工具，例如牛熊證、渦輪、股票期權等。每個資產會有自己的期望報酬，而整個資產組合的期望報酬，就是個別資產的期望報酬乘以該資產所佔比重所得的加權平均值。以下表為例：

資產類別	所佔比重	期望回報率
股票	50%	9%
黃金	20%	12%
債券基金	30%	5%

經過簡單計算，組合的預期回報率為 $4.5\%+2.4\%+1.5\%=8.4\%$ 。雖然看上去簡單容易，但最難的地方在於對個別資產未來報酬的預估。事實上，世界上幾乎沒有人能準確預測出資產未來的走勢，因此有效分散投資組合的風險顯得極為重要。

這裡我們還需了解兩個統計學的概念：變異係數（coefficient of variation）和相關係數（correlation coefficient）。變異係數又稱標準差率，在投資當中，該係數用來衡量各資產觀測值變異程度的統計量。簡單來說，變異係數越小，資產風險也就越小，反之亦然。而相關係數是用來反映變量之間相關關係密切程度的統計指標。相關係數會是一個



介於-1 到+1 之間的值，+1 代表兩者完全正相關，-1 代表完全負相關。而資產配置之道，正好是要尋找相關係數不高（包括零相關或負相關）的資產類別。根據組合理論，如果兩種資產的相關係數不高的話，其投資組合的風險比起單一資產的風險要低得多。根據研究發現，股票及商品這兩個投資類別，近年來有嚴重的『相關聚集』傾向；但股票及黃金的相關係數則較為穩定。一般來說，要分散股市風險，商品及黃金都是次選，首選當然是債券。

股債之間在近十年的相關係數				
	股市		債市	
	MSCI 世界指數	道瓊斯指數	巴克萊債券	花旗公債
MSCI 世界指數	1	N.A.	N.A.	N.A.
道瓊斯指數	0.38	1	N.A.	N.A.
巴克萊債券指數	0.25	0.22	1	N.A.
花旗公債指數	0.14	0.16	0.98	1

資料來源：香港《信報》網站

現實情況來看，多數投資者都沒有足夠的資金，將投資分散於股票、債券或其他資產；也沒有足夠的時間與精力因應市場變化調整投資組合。因此，投資於經由專家管理的互惠基金（又稱共同基金），將資金分散在不同產業類型、資產類型、地區，是一種簡單、具成本效益的方式來分散投資。

風險聲明：上述資料只屬評論，只供參考用途，投資涉及風險，證券價格有時可能會非常波動。各項投資的往績未必其日後表現的指引。投資的價值可跌可升，故投資者未必可取回所有投資金額。匯率變動可導致投資價值上升或下跌。卓智及其所屬的其他成員公司重申，資料所載內容概不可詮釋為收購或出售任何其他交易的推薦意見，而我們對上述資料的準確性並沒有保證。