

GLOBAL ECONOMY AND FINANCIAL MARKETS SHORT COMMENTARY

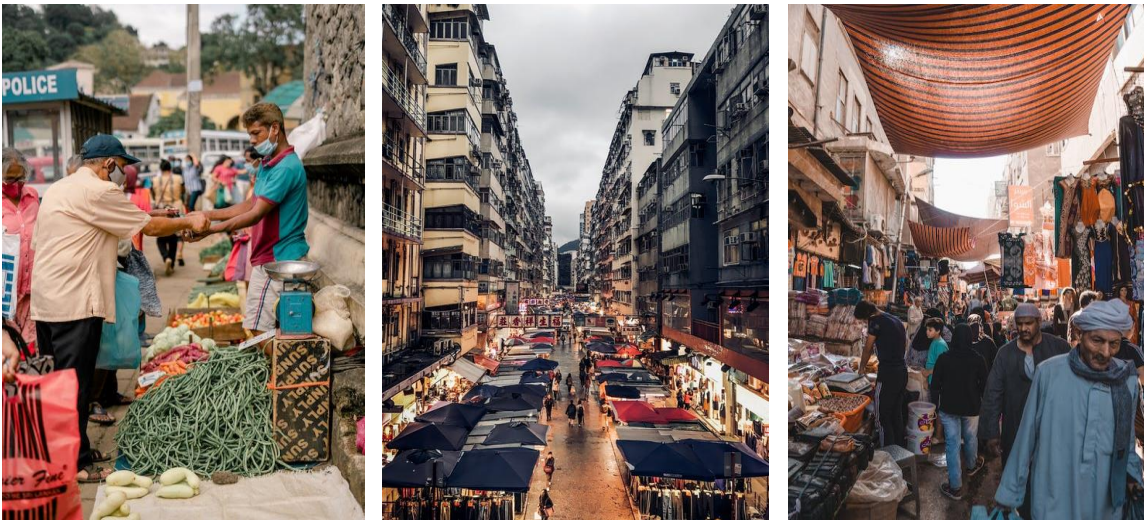


Market Commentary – 2023.10.25

對於本期的評論，我們想寫一些不同的東西。我們這次不想評論經濟和市場問題的最新發展，而是想解釋我們的核心投資信念，這些信念推動我們的投資決策並構成投資組合持有的基礎。

基本上，我們在經濟分析和投資決策上有 3 個核心信念。

1. 經濟和市場是由人形成的，人們對活得更好的意欲驅使經濟/市場長存並保持活力



因為經濟和市場是由人創造的，只要人類（以我們的基本形式）繼續存在，經濟和市場就不會消失，而是可能演變出新的面貌和特徵。也許沒有比看看標準普爾 500 指數在過去一個世紀以來在經濟、市場和政治歷史上一些重大事件期間的表現更好的方法來說明這一點了。

在下圖中，白線是 1928 年初以來 S&P500 指數的表現。在上面，我們還標記了一些已經發生的最引人注目的事件，這些事件引發了嚴重而痛苦的經濟和投資時期。其中包括第二次世界大戰，以及造成最大的傷亡和財富損失的極端經歷。然而，透過所有這些非同尋常的事件，標準普爾 500 指數得以從低谷中復甦，並反彈至新。



2. 經濟和金融市場有似一年四季，周而復始，生生不息



經濟和市場就像季節一樣經歷相似的模式：夏季是花期，秋季是降溫期，冬季是休息和收縮期，然後是春季，標誌著一年的新開始。對於一年中最喜歡的季節，不同的人有自己的偏好。當談到以捕捉最大的上漲潛力為目標的投資時，進入市場的最佳時機是在很少有人競爭的冬季。然而，雖然季節模式相當確定，但冬季何時結束、何時進入春季存在著很大的不確定性。確切的時間取決於多種因素，並且每年都有所不同。

因此，耐心和毅力是區分投資贏家和輸家的主要標準及因素。

在下表中，我們回顧了標準普爾 500 指數自 1960 年以來經歷的所有大熊市。我們所說的熊市是指那些從高峰到低谷跌幅超過 20% 的市場回檔。在表中，我們顯示了市場高峰的日期和隨後的市場低谷的日期。我們也展示了下降的幅度以及達到最低點後一年內的反彈。最後，我們也展示了完整的「牛-熊-新牛」市場的持續時間。

從這投資歷史的研究中可以看出，雖然股市有繁榮-蕭條-繁榮的周期，就像一年的四個季節一樣，但每個週期的長度各不相同。有些週期很短，但有些週期長得令人無比痛苦。至於最終的獎勵是為那些能夠忍受並度過不確定的下跌趨勢的人所保留的。

市场见顶日期	市场触底日期	峰-谷跌幅*	触底一年后 反弹幅度*	收复失地日期	熊市持续时间 (峰-谷-新峰)
1961年12月12日	1962年6月26日	-28.0%	34.2%	1963年9月3日	1年 9個月
1973年1月11日	1974年10月4日	-48.2%	38.0%	1980年7月17日	7年 6個月
1980年11月28日	1982年8月9日	-27.2%	55.1%	1982年11月3日	2年
1987年8月25日	1987年10月20日	-35.9%	59.0%	1989年7月26日	1年 11個月
1990年7月16日	1990年10月11日	-20.3%	29.5%	1991年2月13日	7個月
2000年3月24日	2002年10月10日	-50.5%	36.4%	2007年7月17日	7年 4個月
2007年10月11日	2009年3月6日	-57.7%	70.9%	2013年4月10日	5年 6個月
2020年2月19日	2020年3月23日	-35.4%	80.2%	2020年8月12日	6個月
2022年1月4日	2022年10月13日	-27.5%	23.5%	???	???

* 基于盘中高点和低点

3. 時間是投資者最重要的本錢/ 依據：

- 時間充裕不妨盡量進取；
- 若時間不足，控制/ 減投資風險為首要考慮

大多數投資者都希望知道目前最好的投資是什麼，但這是錯誤的問題。最佳投資，大概是指具有最高潛在回報的投資，可能不是每位投資者的正確選擇。在決定應選擇何種投資時，我們認為歸根究底取決於投資人可以留出多少的時間。

在下圖中，我們將 1976 年初至今的 S&P500 指數與美國綜合債券指數進行了比較。可以清楚地看到，兩者中，標普 500 指數在此期間的回報率要高得多。從圖表頂部的數字可以看出，標準普爾 500 指數的年化報酬率為 8.10%，而綜合債券指數的年化報酬率為 6.42%。

然而，從圖表中可以看出，標普 500 指數表現異常瘋狂，在此期間經歷了多次大幅下跌，並花了很多年時間才收復失地。另一方面，綜合債券指數的走勢則更加平滑，雖然也時有下跌，但恢復時間要短得多。

在這兩個指數和資產類型之間，對於投資時間較短的投資者來說，也許應該考慮綜合債券指數，因為價格波動性較低，這意味著損失的風險較低，儘管潛在收益可能較少。另一方面，對於能夠承受更長投資期限的投資者來說，S&P500 指數（或一般股票）可能是更值得的選擇，因為它具有更大收益的潛力，儘管道路可能更加崎嶇不平，而資產價格亦會經歷一些痛苦的下跌時期。



對於我們作為投資組合經理來說，我們的職責是盡力調整投資組合持有量，以盡量減少痛苦的市場下跌，並定位投資組合以獲得長期潛在收益。需要指出的是，投資的成功不僅取決於挑選良好的投資選擇，還取決於避免犯下破壞性的、最嚴重的投資錯誤。

這是我們的座右銘，也是我們日復一日為顧客服務的指導原則。

重要告示及豁免責任聲明:

此文件為安柏環球金融集團的財產。本文中所載之任何資料僅供參考之用，不應被視為邀請、要約或招攬任何證券買賣、建議任何證券買賣或建議採取任何投資策略。安柏環球金融集團(以下簡稱安柏)致力確保在本文中所提供資料的準確性和可靠性，但並不保證其完全準確和可靠，也不對由於任何不準確或遺漏所引起的任何損失或損害承擔任何責任。本文中的部分資料可能包含有關對未來事件或對國家、市場或公司未來財務表現的預測或其他前瞻性陳述，而這些預測或前瞻性陳述只是作者之個人觀點，最終實際事件或結果可能會和預測或前瞻性陳述出現巨大的差異。本文中包含的任何意見或估計都是基於一般原則所編寫的，讀者不應以此作為任何建議。安柏保留隨時對本文中任何表達的意見進行修改或更正的權利，恕不另行通知本文的收件人。禁止任何未經授權的披露、使用或傳播本文的全部或部分內容，亦不得將文件複製、拷貝或提供給未經授權的第三者。投資涉及風險，由於匯率或市場波動等不同的市場風險，任何投資的價值及其收入都有可能出現增加或減少，而過去所顯示的表現數據亦並不代表未來的表現。本文的收件人如對本文所包含的任何資料有任何疑問，收件人應尋求專業意見。本文未經證券及期貨事務監察委員會審閱或批准。

如有任何意見或查詢，請電郵至 enquiries@amgwealth.com 與我們聯絡。

安柏環球金融集團

香港干諾道西一一八號四十樓

電話: (852) 3970 9531 傳真: (852) 3426 2650