

**汇丰环球私人银行及财富管理
利用压力情境构建稳健的投资组合****陈慧美:**

欢迎大家收看这次对谈很高兴今天邀请到Willem Sels, 环球首席投资总监。我是陈慧美全球及亚洲咨询主管。在这一集我们会解答客户对压力情境的常见疑问, 压力情境为汇丰明策投资客户而设。目前, 我们有超过50个压力情境包括历史表现、市场主导和特定市场冲击。

让我们首先回顾过去、因为客户喜欢使用历史情境。Willem, 经常有人提到历史往往重演, 确实如此吗?

Willem:

历史不会完全重演、但会提供宝贵的参考。平均来说降幅超过10%的市场调整, 每两年发生一次。降幅超过20%的熊市 - 每七年发生一次降幅超过30%的崩盘、每十二年发生一次。由此可见, 凡是投资者都会面对波动我们可以分析这些历史事件从中汲取教训。

陈慧美:

非常正确, Willem。这些宝贵的历史经验告诉我们, 务必紧记在构建投资组合时确保持续密切监控风险。你不能单独看待历史情境。我们应预期没有危机完全一样但必须对投资组合的下行风险提高意识。因此评估风险时结合更具前瞻性的情境有助于对上行和下行风险持均衡观点。

Willem, 你是不是认为我们的前瞻性情境较为可取因为这些情境会像水晶球般预知未来?

Willem:

投资者渴望拥有预测能力以厘定市场走势, 但前瞻性情境不是用来预知未来。必须了解所使用的假设而且注意事件发展如何引致各种资产类别出现不同反应。

陈慧美:

这是非常合理的做法但如果军事行动升级在这种情境下会发生什么情况?

Willem:

多项变数可能影响市场随着事态发展, 这些变数将会改变。但我们的假设是一个避险环境股市下跌和国债价格上升。不同范畴的信贷利差将会扩阔投资者自然将会转投其他避险资产包括日元、美元和瑞士法郎。黄金等避险资产和石油将会上升因为市场揣测军事紧张局势继续升级。

陈慧美:

部分客户也希望了解压力情境与简单计算投资配置有什么差别。举例说, 如果标普指数上升20%我的投资组合持有80%美国股票投资组合便应上升16%。

Willem:

必须紧记市场瞬息万变市场动力也不断变化, 难以想象的是如果美国市场明天上升20% - 怎会不影响其他市场或资产类别。我们必须紧记金融市场环环相扣 - 当一种资产类别出现变化, 便会影响另一种资产类别。另外, 值得注意的是甚少有投资组合只持有一项指数, 投资组合往往是由多个资产类别, 产品类别和不同地区或板块配置组成。汇丰运用量化方法制定严谨的压力情境并考虑相关度风险等因素。

慧美, 利用你的风险框架策略你提到美国股票上升20%对一般客户投资组合有什么意义?

陈慧美:

假设客户拥有一个多元资产投资组合。根据我们十年投资期的风险框架, 英国股票的相关市场走势将为10.5%黄金市场则只有2%。在承险环境下, 不同范畴的信贷利差也会收窄, 对高收益债影响大于投资级债。各类资产的所有市场走势都反映在个别客户的投资组合在进行压力测试时以当前持仓为基础。

因此, 这不只是简单如大市指数的变化幅度倍增。

Willem:

过去20年最大的崩盘是环球金融危机。这是对客户非常实用的压力情境即使这种情况不太可能重现。情况就如当你求诊并希望了解自己的健康状况，医生会为你进行健康检查。你可能会在跑步机或健身单车上运动了解身体在心血管压力下的反应 - 在受控环境下。这是一个没有人享受但重要的过程帮助医生了解你的身体反应以及显示健康出现问题的任何迹象。同样地，就你的投资组合来说，我们使用多种情境包括即使不可能重现的历史事件，以了解你的投资组合稳健和脆弱程度。

慧美，你对此有什么看法？

陈慧美:

我同意。自1871年以来有24个熊市是指广泛市场指数降幅超过20%。我们必须了解部分熊市如何影响你的投资组合因为客户的首要目标是实现财务目标 - 长期下跌和缺乏风险框架可能不利投资组合，因而无法实现财务目标。在环球金融危机中美国股市出现过去20年最大降幅下跌57%。对不少投资者来说，这次事件仍可能在心中挥之不去。利用这个情境我们不是想预测下一次环球金融危机而是再度反映对不同资产类别的影响强调构建组合时分散投资的重要性。

谢谢Willem。我非常享受今天的讨论希望讨论有助于客户教育。期待我们很快再就市况进行交流。