

以另类投资作为分散风险工具

Willem:

馬修，感谢你与我畅谈。在我们的2026年投资展望中，我们看好全球经济增长和企业盈利前景，主要受益于人工智能创新、研发、企业回流和基础设施建设。但当然，市场预期偏高，加上美联储降息周期结束，可能引发市场波动。此时另类资产可发挥重要作用，你如何把另类投资纳入投资组合，有效管理市场回调同时维持长期增长？

马修:

另类投资的每单位风险回报较佳，高于传统上市市场，但世上没有免费午餐，其代价是：流动性。因此投资者首先应作出的最重要评估，是审视其流动资金需要投资组合是否需要100%流动性，决定投资组合可持的非流动资产比例后，便应决定希望承受的市场风险类别，希望低流动性投资组合偏向，债券类别风险、信贷类别风险、抑或股票类别风险。接着是选择对冲基金、私募信贷、私募股本、基础设施抑或房地产，这些资产都具有风险特性，可对应上述不同风险类别。

Willem:

你提到对冲基金，就来谈谈这个资产类别。可否说明对冲基金如何抵御，甚至主动把握当前环境？于投资组合担当什么角色？

马修:

在当前环境下，预期均衡的对冲基金投资组合，每年实现高单位数回报，波幅则处于中单位数水平。换句话说，预期长远获得与股票相若的回报，但承受债券水平的波幅，而且与债券和股票市场的相关度甚低，故在波动和不确定性加剧的环境下，对冲基金为投资组合提供额外缓冲，以驾驭市场连番波动，正如2022年所见的情况。但一如我先前所说，这是以流动性为代价，你不能今天买入对冲基金投资组合，明天立即卖出，应视之为投资组合的长期配置。

Willem:

我也相当看好私募市场作为一个资产类别，例如基础设施、私募股本和私募信贷。你认为这些资产如何把握宏观经济出现结构变化带来的机遇？

马修:

私募市场获长期有利的结构因素支持，应可带来可观回报，尤其对能够承受低流动性风险的投资者来说。过去十年，私募信贷一直受益于银行减持较高风险的贷款，这促使直接放款人兴起并推动银行整体去中介化，这股趋势将会持续。

不过投资者也应注意一个事实，如同任何其他信贷资产类别，私募信贷也会出现违约情况。环顾媒体消息以外，这个板块的整体信贷指标仍相当稳健，而且鉴于预期美国经济持续强劲，我们相信私募信贷将继续为投资组合提供稳健的多元化配置。

私募股本也受益于长期有利因素，美国上市公司数目在30年内减半，公司维持私有化的时间越来越长，从初创至上市平均需要16年，较十年前延迟了四年。因此，有意投资于未来主题的投资者，必须通过私募股本，方可于投资组合作出相关配置。私募股本近期面临挑战，由于退场有限，因此向投资者返还的分派也有限，但2025年分派回升，而且表现持续强劲。

此外，基础设施继续受益于长期有利因素，包括去全球化、减碳、经济电气化和数字化。以人工智能为例，除了聚焦于最新的大型语言模型，最新的晶片或数据中心建设外，目前局限人工智能扩展的首要因素，似乎是能源供应、兴建发电厂、连接和提升电网，都是扩展人工智能必须的基本基础设施。

总括而言，私募市场能有效进一步分散投资组合，涵盖众多不同机遇并分散各类风险。

Willem:

我认为你说得非常正确。正如我们一再强调，我们需要“分散投资于分散风险工具”，部分原因是股债相关度较以往高，因此我们确实需要于适当情况下在组合纳入另类资产。

但即使在另类资产内，我认为重要的是多样化，因为各类资产的作用不同，并把握不同的投资机会。常言道“多样化使人生更丰盛多彩”，这也有助构建更具韧性的投资组合。

多谢，马修。

马修:

谢谢你的邀请。