

汇思财富 前瞻 - Myron Scholes

Lavanya:

欢迎各位，我是查婉雅。今天非常荣幸邀请到金融界的传奇人物 —Myron Scholes，他凭借开创性的 Black-Scholes 模型，为期权定价与风险管理带来革命性突破，并获颁诺贝尔经济学奖。Myron，非常感谢你今天抽空参与访谈。我们先从第一条问题开始，现时我们正身处于一个充满不确定性的时代，不少投资者直觉地将市场波动视为风险讯号，但你曾提出“良性波动”这个概念，可否解释一下当中的意思？

Myron:

我认为大多数投资者担心的，是市场下行时的波动，对于上行所带来的波动，则往往不以为意。结果好，自然人人乐见。我认为，投资者在实际作上应更着重管理下行风险，而非一概将所有波动视为负面因素。目前环球市场正处于低波幅阶段，股票之间的相关性偏低，市场风险溢价亦相应下调。当市场处于高波幅环境，意味着下行风险上升，但潜在回报亦更可观，风险与机遇并存。投资者应警惕市场由低波幅阶段，转入高波幅或下行风险上升的状态。

Lavanya:

稍为转换一下话题，经历过2025年的一连串出乎意料的市场变化后，你认为投资者为何仍长时间偏向追逐风险？这一点令不少客户感到意外，市场是否已逐渐适应长期处于不明朗环境中？

Myron:

我们在评估风险时，往往高估近期发生的风险，却低估历史时期出现过的风险，若将目前的风险与历史情况作比较，可以发现过去一年市场的波动幅度其实相当轻微。经济正处于“金发女孩”式情景，通胀已见回落，并持续放缓，投资者需要留意市场可能因突发事件，而由低风险状态转向高风险阶段。

Lavanya:

Myron，你多年来一直为大型机构提供策略建议，面对现时波动市况，有哪些历久不衰的策略，值得个人投资者借鉴，以更有效管理自己的投资组合？

Myron:

我着重的两个范畴是分散投资，以及投资组合风险管理。作为投资者，我们关注的核心是资产的复利增长。若投资组合缺乏分散，导致承受过度波动，而这种波动并无带来相应回报，最终会削弱整体的复利增长。审视潜在损失及进行压力测试，对投资者而言十分重要。若市场出现突发冲击会怎样？作为投资者，我们会否被迫变现资产？我一直重视的两个长青策略，其中之一是分散投资，并思考如何有效实现分散配置，另一项策略，是规划应持有多少避险资产与高风险资产，以应对市场波动加剧，及资产相关性骤变的风险。

Lavanya:

在当前的经济环境下，你认为新兴市场，与已发展市场适用同一套投资策略吗？

Myron:

由于新兴市场的杠杆水平相对较高，全球流动性或估值出现冲击时，对其影响通常更为显著，部分新兴市场的投资溢价，源于当全球市场出现冲击时，其估值往往会面对更不成比例的下行压力。

Lavanya:

Myron，我有最后一条问题想请教你，你认为现今投资者在评估风险时，面对最大的挑战是什么？

Myron:

有趣的是，作为投资者，我们究竟需要评估多少风险？我们往往花过多时间，将风险视为静态，不变，甚至难以量化。我们需要思考，如何根据最新的市场机遇，调整投资组合的风险。我们知道，有效管理风险，除了可控风险本身，亦有助提升投资的复利回报，而非仅仅是平均回报。对我们投资者而言，复利效应正正是最关注的核心所在。

Lavanya:

非常感谢你今天抽空参与访谈，Myron。

Myron:

谢谢。