

滙豐環球私人銀行及財富管理 利用壓力情境建構穩健的投資組合

陳慧美:

歡迎大家收看這次對談很高興今天邀請到Willem Sels，環球首席投資總監。我是陳慧美，全球及亞洲諮詢主管。在這一集我們將解答客戶對壓力情境的常見疑問壓力情境為滙豐明策投資客戶而設。目前，我們有超過50個壓力情境涵蓋歷史表現、市場主導和特定市場衝擊。

讓我們首先回顧過去因為客戶喜歡使用歷史情境。Willem，經常有人提到歷史往往重演，確實如此嗎？

Willem:

歷史不會完全重演，但會提供寶貴的參考。平均而言跌幅超過10%的市場調整每兩年發生一次。跌幅超過20%的熊市每七年發生一次跌幅超過30%的崩盤每十二年發生一次。由此可見，凡是投資者都會面對波動我們可以分析這些歷史事件從中汲取教訓。

陳慧美:

非常正確，Willem。這些寶貴的歷史經驗告訴我們，務必緊記在建構投資組合時確保持續密切監控風險。你不能單獨看待歷史情境。我們應預期沒有危機完全一樣但必須對投資組合的下行風險提高意識。因此評估風險時結合更具前瞻性的情境有助對上行和下行風險持均衡觀點。

Willem，你是否認為我們的前瞻性情境較為可取因為這些情境會像水晶球般預知未來？

Willem:

投資者渴望擁有預測能力以釐定市場走勢但前瞻性情境不是用來預知未來。必須了解所使用的假設而且注意事件發展如何引致各種資產類別出現不同反應。

陳慧美:

這是非常合理的做法但如果軍事行動升級，在這種情境下會發生甚麼情況？

Willem:

多項變數可能影響市場隨着事態發展，這些變數將會改變。但我們的假設是一個避險環境股市下跌和國債價格上升。不同範疇的信貸利差將會擴闊投資者將會轉投避險資產包括日圓、美元和瑞士法郎。黃金等避險資產和石油將會上升因為市場揣測軍事緊張局勢繼續升級。

陳慧美:

部分客戶也希望了解壓力情境與簡單計算投資配置有何差別。舉例說，如果標普指數上升20%、我的投資組合持有80%美國股票投資組合便應上升16%。

Willem:

必須緊記市場瞬息萬變市場動力也不斷變化。難以想像的是如果美國市場明天上升20% - 怎會不影響其他市場或資產類別。我們必須緊記金融市場環環相扣 - 當一種資產類別出現變化，便會影響另一種資產類別。此外，值得注意的是甚少有投資組合只持有一項指數，投資組合往往是由多個資產類別產品類別和不同地區或板塊配置組成。滙豐運用量化方法制定嚴謹的壓力情境並考慮相關度風險等因素。

慧美，利用你的風險框架策略，你提到美國股票上升20%對一般客戶投資組合有何意義？

陳慧美:

假設客戶擁有一個多元資產投資組合。根據我們十年投資期的風險框架，英國股票的相關市場走勢將為10.5%黃金市場則只有2%。在承險環境下，不同範疇的信貸利差也會收窄對高收益債券影響大於投資級別債券。各類資產的所有市場走勢均反映在個別客戶的投資組合在進行壓力測試時以當前持倉為基礎。

因此，這並非只是簡單如大市指數的變化幅度倍增。

Willem:

過去20年最大的跌市是環球金融危機。這是對客戶非常實用的壓力情境即使這種情況不太可能重現。情況就如當你求診並希望了解自己的健康狀況，醫生會為你進行健康檢查。你可能會在跑步機或健身單車上運動了解身體在心血管壓力下的反應 - 在受控環境下。這是一個沒有人享受但重要的過程。幫助醫生了解你的身體反應以及顯示健康出現問題的任何跡象。同樣地，就你的投資組合而言我們使用多種情境包括即使不可能重現的歷史事件，以了解你的投資組合穩健和脆弱程度。

慧美，你對此有何看法？

陳慧美:

我同意。自1871年以來有24個熊市是指廣泛市場指數跌幅超過20%我們必須了解部分熊市如何影響你的投資組合因為客戶的首要目標是實現財務目標 - 長期下跌和缺乏風險框架可能不利投資組合，因而無法實現財務目標。在環球金融危機中美國股市錄得過去20年最大跌幅下跌57%。對不少投資者來說這次事件仍可能在心中揮之不去。利用這個情境我們不是想預測下一次環球金融危機而是再度反映對不同資產類別的影響強調建構組合時分散投資的重要性。

謝謝Willem。我非常享受今天的討論希望討論有助於客戶教育。期待我們很快再就市況進行交流。