

## 以另類投資作為分散風險工具

Willem：

馬修，感謝你與我暢談。在我們的2026年投資展望中，我們看好環球經濟增長和企業盈利前景，主要受惠於人工智能創新、研發、企業回流和基礎建設。但當然，市場預期偏高，加上聯儲局減息周期結束，可能引發市場波動。此時另類資產可發揮重要作用，你如何把另類投資納入投資組合，有效管理市場回調同時維持長期增長？

馬修：

另類投資的每單位風險回報較佳，高於傳統上市市場，但世上沒有免費午餐，其代價是：流動性。因此投資者首先應作出的最重要評估，是審視其流動資金需要投資組合是否需要100%流動性，決定投資組合可持的非流動資產心比例後，便應決定希望承受的市場風險類別，希望低流動性投資組合偏向，債券類別風險、信貸類別風險，抑或股票類別風險。接着是選擇對沖基金、私募信貸、私募股本、基建抑或房地產，這些資產都具有風險特性，可對應上述不同風險類別。

Willem：

你提到對沖基金，就來談談這個資產類別。可否說明對沖基金如何抵禦，甚至主動把握當前環境？於投資組合擔當甚麼角色？

馬修：

在當前環境下，預期均衡的對沖基金投資組合，每年錄得高單位數回報，波幅則處於中單位數水平。換句話說，預期長遠獲得與股票相若的回報，但承受債券水平的波幅，而且與債券和股票市場的相關度甚低，故在波動和不明朗因素加劇的環境下，對沖基金為投資組合提供額外緩衝，以駕馭市場連番波動，正如2022年所見的情況。但一如我先前所說，這是以流動性為代價，你不能今天買入對沖基金投資組合，明天立即賣出，應視之為投資組合的長期配置。

Willem：

我也相當看好私募市場作為一個資產類別，例如基建、私募股本和私募信貸。你認為這些資產如何把握宏觀經濟出現結構變化帶來的機遇？

馬修：

私募市場獲長期有利的結構因素支持，應可帶來可觀回報，尤其對能夠承受低流動性風險的投資者來說。過去十年，私募信貸一直受惠於銀行減持較高風險的貸款，這促使直接放款人興起並推動銀行整體去中介化，這股趨勢將會持續。

不過投資者也應注意一個事實，如同任何其他信貸資產類別，私募信貸也會出現違約情況。環顧媒體消息以外，這個板塊的整體信貸指標仍相當穩健，而且鑒於預期美國經濟持續強勁，我們相信私募信貸將繼續為投資組合提供穩健的多元化配置。

私募股本也受惠於長期有利因素，美國上市公司數目在30年內減半，公司維持私有化的時間越來越長，從初創至上市平均需要16年，較十年前延遲了四年。因此，有意投資於未來主題的投資者，必須通過私募股本，方可於投資組合作出相關配置。私募股本近期面臨挑戰，由於退場有限，因此向投資者返還的分派也有限，但2025年分派回升，而且表現持續強勁。

此外，基建繼續受惠於長期有利因素，包括去全球化、減碳、經濟電氣化和數碼化。以人工智能為例，除了聚焦於最新的大型語言模型，最新的晶片或數據中心建設外，目前局限人工智能擴展的首要因素，似乎是能源供應、興建發電廠、連接和提升電網，都是擴展人工智能必須的基本基建。

總括而言，私募市場能有效進一步分散投資組合，涵蓋眾多不同機遇並分散各類風險。

Willem：

我認為你說得非常正確。正如我們一再強調，我們需要「分散投資於分散風險工具」，部分原因是股價相關度較以往高，因此我們確實需要於適當情況下在組合納入另類資產。

但即使在另類資產內，我認為重要的是多樣化，因為各類資產的作用不同，並把握不同的投資機會。常言道「多樣化使人生更豐盛多彩」，這也有助建構更具韌性的投資組合。

多謝，馬修。

馬修：

謝謝你的邀請。