

**滙思財富 共鳴**

駕馭不斷變化的公開和私募市場 — Mike Gitlin 和 Henry McVey

Lavanya Chari :

Mike、Henry，感謝你們的參與，很高興能與你們對談。先從大家都感興趣，而且是現時市場焦點所在的話題說起，就是地緣政治。這引發連串不明朗因素，形成市場通常不樂見的局面。

Mike，我想先請教你，在這環境下，應如何作出投資部署？

Mike Gitlin :

謝謝你，Lavanya。我們管理這項策略已長達 92 年，期間經歷了 15 次不同的經濟衰退。冷戰、第二次世界大戰、越戰、環球金融危機、新冠疫情，許多不同事件接連發生。

回顧這段時期，資產價值上升。因此，我認為從建構投資組合的角度來看，不要試圖預測下週原油價格處於 95 還是 75，而是思考我的投資組合是否取得平衡。我們盡量減持現金，保持投資。

Lavanya Chari :

非常有理，Henry。接下來想請教你，面對當前的市場環境和潛在挑戰，你對私募市場有何看法？畢竟這與公開市場的性質略有不同。

Henry McVey :

感謝你的邀請。它確實與公開市場有點不同。我們審視當前市況時，認為自新冠疫情以來，這次的情況有所不同，可說是體制上有點改變。赤字擴大、能源轉型錯綜複雜、地緣政治局勢升溫，以及大宗商品價格波動加劇。身處這樣的市場環境，我認為投資者必須保持靈活。

其次是，我們一直認為，基於大宗商品價格，亞洲將會受到最大影響。因此，我們非常積極部署。當市場出現錯位，猶如 2020 年的情況，我們致力在別人恐慌時保持冷靜，並嘗試尋找投資機會。相反，當市場像 2021 年那樣，幾乎風平浪靜時，你其實會希望減持私募市場投資。

Lavanya Chari :

因此，不要恐慌，保持冷靜並繼續投資。Mike，回到你提及的現金部分。現金是否有效的防護配置？客戶應考慮持有現金，抑或動用現金入市？

Mike Gitlin :

現金是 30 年來表現最差的資產類別。從均衡策略的角度來看，我認為 60/40 策略已失效的說法言過其實。在過去 30 年，60/40 策略扣除費用後錄得 8.7% 回報。聚焦於創造長期價值和長線投資，盡量避免持有過多現金。

Lavanya Chari :

這正是我們向所有客戶傳達的訊息：保持投資，並繼續投資於一個多元化的組合。

我想談談目前私募市場的媒體消息和新聞焦點，因為幾乎每天都不乏私募市場消息，尤其是關於私募信貸。Henry，也許你對實際投資的觀點可以幫助我們正確評估風險。我們需要擔心嗎？這是否屬於系統性風險？還是被誇大了？你有甚麼看法？

Henry McVey :

先從系統性風險問題說起。在 2007 年，五大投資銀行減少槓桿，當時他們的槓桿比率為 30 倍，然後資產規模在七個月內由 5 萬億美元縮減至 3.5 萬億美元，這屬於系統性風險。私募信貸行業的直接貸款規模為 1.8 萬億美元。這是整個行業的規模，槓桿比率介乎 0.5 倍至 1 倍之間。因此，我不太確定是否應視之為系統性風險。

Lavanya Chari :

在轉到我想探討的人工智能話題之前，先簡單談談軟件等顛覆性板塊。

Henry 或 Mike，你們怎樣看？

Henry McVey :

關於人工智能，我簡單說幾句，然後交給 Mike。我確實認為其重要性將不下於大型主機過渡至個人電腦、互聯網和雲端技術的轉變，甚至認為其影響力有過之而無不及，只是前景尚未明朗，因此帶來不確定因素，而不確定因素令投資者傾向持有現金。我認同 Mike 的看法，我認為這並非讓資本長期複合增長的方法。

Lavanya Chari :

在此環境下，甚麼令你最振奮？甚麼令你最憂慮？Mike，你怎樣看人工智能？無論作為投資機會，還是作為你所屬機構使用的工具，以及你所投資的公司使用的工具。

Mike Gitlin :

最令我振奮的是，當我進行電話會議，與分析員和投資組合經理交流時，我聽到他們討論具體的公司，不是主題，也不是泛泛而談，而是更多關於人工智能如何令這家公司提高盈利能力。你也不希望錯失這些增長機會，只因擔心人工智能可能帶來的影響，或憂慮地緣政治局勢可能出現的發展。

Lavanya Chari :

這是一個精彩的答案，也非常樂觀。很可惜，時間差不多了，非常感謝 Mike 和 Henry。各位先生女士，請致以熱烈掌聲！