

滙思財富 前瞻 - Myron Scholes

Lavanya:

歡迎各位，我是查婉雅。今天非常榮幸邀請到金融界的傳奇人物 — Myron Scholes，他憑藉開創性的 Black-Scholes 模型，為期權定價與風險管理帶來革命性突破，並獲頒諾貝爾經濟學獎。Myron，非常感謝你今天抽空參與訪談。我們先從第一條問題開始，現時我們正身處於一個充滿不確定性的時代，不少投資者直覺地將市場波動視為風險訊號，但你曾提出「良性波動」這個概念，可否解釋一下當中的意思？

Myron:

我認為大多數投資者擔心的，是市場下行時的波動，對於上行所帶來的波動，則往往不以為意。結果好，自然人人樂見。我認為，投資者在實際操作上應更着重管理下行風險，而非一概將所有波動視為負面因素。目前環球市場正處於低波幅階段，股票之間的相關性偏低，市場風險溢價亦相應下調。當市場處於高波幅環境，意味著下行風險上升，但潛在回報亦更可觀，風險與機遇並存。投資者應警惕市場由低波幅階段，轉入高波幅或下行風險上升的狀態。

Lavanya:

稍為轉換一下話題，經歷過2025年的一連串出乎意料的市場變化後，你認為投資者為何仍長時間偏向追逐風險？這一點令不少客戶感到意外，市場是否已逐漸適應長期處於不明朗環境中？

Myron:

我們在評估風險時，往往高估近期發生的風險，卻低估歷史時期出現過的風險，若將目前的風險與歷史情況作比較，可以發現過去一年市場的波動幅度其實相當輕微。經濟正處於「金髮女孩」式情景，通脹已見回落，並持續放緩，投資者需要留意市場可能因突發事件，而由低風險狀態轉向高風險階段。

Lavanya:

Myron，你多年來一直為大型機構提供策略建議，面對現時波動市況，有哪些歷久不衰的策略，值得個人投資者借鑑，以更有效管理自己的投資組合？

Myron:

我著重的兩個範疇是分散投資，以及投資組合風險管理。作為投資者，我們關注的核心是資產的複利增長。若投資組合缺乏分散，導致承受過度波動，而這種波動並無帶來相應回報，最終會削弱整體的複利增

長。審視潛在損失及進行壓力測試，對投資者而言十分重要。若市場出現突發衝擊會怎樣？作為投資者，我們會否被迫變現資產？我一直重視的兩個長青策略，其中之一是分散投資，並思考如何有效實現分散配置，另一項策略，是規劃應持有多少避險資產與高風險資產，以應對市場波動加劇，及資產相關性驟變的風險。

Lavanya:

在當前的經濟環境下，你認為新興市場，與已發展市場適用同一套投資策略嗎？

Myron:

由於新興市場的槓桿水平相對較高，全球流動性或估值出現衝擊時，對其影響通常更為顯著，部分新興市場的投資溢價，源於當全球市場出現衝擊時，其估值往往會面對更不成比例的下行壓力

Lavanya:

Myron，我有最後一條問題想請教你，你認為現今投資者在評估風險時，面對最大的挑戰是甚麼？

Myron:

有趣的是，作為投資者，我們究竟需要評估多少風險？我們往往花過多時間，將風險視為靜態，不變，甚至難以量化。我們需要思考，如何根據最新的市場機遇，調整投資組合的風險。我們知道，有效管理風險，除了可控風險本身，亦有助提升投資的複利回報，而非僅僅是平均回報。對我們投資者而言，複利效應正正是最關注的核心所在。

Lavanya:

非常感謝你今天抽空參與訪談，Myron。

Myron:

謝謝。