

## 法巴多元資產策略

Stella: 歡迎收看建設銀行亞洲的投資分析短片，近期市況因應關稅消息而波動，今日跟基金公司法巴資產管理的 Ken 談論多元資產的策略部署。

Ken: 2025 年，市場波動持續上升，單靠傳統資產配置已難以適應當前挑戰。法國巴黎資產管理認為從資產選擇、策略運用到區域配置，投資者需要的是一套比較靈活調整、應對變局的多元解決方案。

### 美國政策結構性轉變值得關注

Stella: 自從特朗普上任後，支持率持續下滑，2026 年又需面對中期選舉的壓力，可見美國政策深受政治周期的影響，未必能承受經濟下行持續到明年。面對美國政策搖擺不定，法巴投資團隊對美國的前景看法是甚麼？

Ken: 多年來，美國一直為全球提供秩序與保護，但現在開始看到近期政策的多變，不確定因素及短期噪音，而且深層次的結構變化，我們現在開始處於的一個轉捩點。

事實上，我們正在見證美國政府政策的結構性轉變。疫情過後，美國的貨幣與財政政策同一時間大幅寬鬆，但這種組合較難持續，最終還是得回到某程度上的財政節約及穩健原則。同時，收入與財富不均也是無法忽視的社會問題亦逐漸出現。

此外，特朗普政府及許多行業對國家利益具有戰略意義，有助保護美國本土生產，因此可能對這些領域徵收較高關稅，從而削弱進口商商品的競爭力。特朗普政府的目標是重振美國鋼鐵和製藥等行業的製造實力，試圖扭轉美國工業生產在過去 20 多年停滯不前的局面。

儘管服務業（以及高科技製造業）蓬勃發展，帶動美國經濟持續增長，但政府認為關鍵領域缺乏本土產能，並不符合美國的長期戰略利益。美國與世界各地的關係可能出現微妙的變化。(圖 3 完)

種種美國國內的問題，加上漫長的貿易戰，當動盪不安和不確定性已經成為新常態，在投資方面，我們認為應冷靜地處理，而不是一味激進地行動。我們認為能夠靈活地配置多元資產成為面對風浪重要的一環。

### 靈活調配資產應對風浪

Stella: 過去十多年間美股表現出色，尤其過去 2 年都是處於牛市，不少投資者都持有大量美國資產，太擠擁的交易反會引來資金外流的風險。過去一段時間，「美國快變成新興市場」、「美元不再是儲備貨幣」、「資金大量外流」等聳動的新聞標題充斥。現在是否分散美元敞口的好時機？

KEN: 是的。面對宏觀形勢緊張，市場已開始下調各大股市的企業盈利預測，投資者面對增強防禦能力，減持風險資產的配置已作出安排。作為專業投資者，應避免被市場情緒牽動，而是貫徹紀律，在市場極度悲觀時尋找入市機會。例如美國金融股及部分中國股票等政策支持底下全面化，是一個很好的入市時機。此外，澳元、紐元等貨幣的前景也相當吸引。

自 2007 年至 2008 年全球金融危機以來，黃金一直被視為抵禦各類風險的對沖工具。在過去兩年來，我們一直看好貴金屬前景。在民粹主義盛行、各國財赤嚴重的大環境下，究竟甚麼資產才是真正安全？在這個貨幣泛濫及政策制定者不斷印鈔的世界，作為價值儲備工具的黃金因而受到追捧。此外，俄羅斯外匯儲備被凍結一事，也讓很多國家開始反思那類型儲備資產較好。由於黃金等實體資產不易被其他國家沒收或干預，不少央行正在增持。

除了黃金，我們亦看好銅價前景，在去全球化的趨勢下，各國致力降低對外部供應鏈的需求，基建需求預料將大幅增加，利好銅價前景。

### 另類資產愈受重視

Stella: 你剛剛提到貴金屬, 近年另類資產愈受重視, 法巴看法是甚麼？

Ken: 我認為傳統 60/40 股債組合在高波動環境中表現受挑戰。過往十年無一資產可長期稱王，資產輪替成為新常態。除了貴金屬，實物資產（如基建、房地產等）亦具備穩定現金流與對抗經濟周期下行能力。此外，加密貨幣或區塊鏈相關 ETF 資產也吸引退休基金、機構投資者進場投資，市場日趨制度化與穩定下，這些另類資產與其他資產關聯度低，有助提升組合分散風險的能力。

Stella: 以往在劇烈波動的市場中，穩定收益是投資者的關注焦點。然而，即使是以收益為核心的投資組合，在回報上也面臨挑戰。在市場極度悲觀時，該如何維持回報？

Ken: 今年高股息資產波動不斷加劇，債券價格亦受政策影響而不斷波動，單靠收益率已難支撐穩定回報。過去被視為穩定的股債配置，隨著資產之間相關性不斷提升，分散風險的能力明顯下降。市場關注焦點已從「股債配置」轉變為如何在波動市場能夠積極應對積極面對的情況。

在穩定收益不斷依賴單一收益來源底下，我們認為有策略設計的前瞻方案與平衡方案相當重要。我們的收益來自多元化，包括自然現金流（如股息、債息、租金等利息）。穩定收益固然重要，

但回報的穩定性更關鍵，投資者重點不應僅放在派息數字，而是整體回報的可持續性及風險管理是相當重要，所以具韌性的多元資產投資組合變得非常重要。

我會以三個英文字 G、O、D 作為總結如何定製一個具韌性的多元資產投資組合。

## **G.O.D. 打造波動下韌性組合**

### **首先是 G – Go Everywhere 多元配置，走得更遠**

多元市場變化下，單靠股債組合難應對。法巴多元資產策略靈活配置不同資產，提升組合韌性，掌握各個市場轉動。隨著股債相關性不斷提高，納入如貴金屬、與另類資產（如私募資產或加密貨幣等等），有效降低整個組合波幅，並於不同市場環境下提供穩定收益及駕馭市場變化。

### **第二 O – Opportunities 掌握機會，靈活應變**

面對頻繁的市場轉折，運用長倉與短倉策略相當重要。當預期市場明確變化時，適當增加短倉策略，不僅可減輕下行風險，亦能在市場下調時獲取利潤。

投資團隊根據宏觀市場調整倉位。例如在預期日本將加息時，建立日本長債的短倉策略。這不單只是能做到風險管理，更在市場價格下跌時獲取利潤。

### **最後 D – Diversified Income 捕捉多元收益**

高波動與利率變動下，穩定達到現金流的水平。法巴多元資產策略布局不同收益來源，希望做到穩中求勝，包括可在組合增加收入來源的資產如：基建證券、房地產證券、結構性債務證券等。法巴多元資產團隊會不斷發掘不同入息，希望為客戶提供穩定的利息。

**Stella:** 當市場進入結構重塑時代，投資者更需要一套能穿越週期、靈活調整的資產配置架構。穩健與靈活並存，正是法巴多元資產策略的核心價值。

免責聲明：本資料由法國巴黎資產管理亞洲有限公司 (BNPP AMA) 擬備及刊發。本資料未經香港證券及期貨事務監察委員會審閱。本資料僅供參閱，並不構成：1. 購買要約或出售邀請，亦並非任何合約或承諾的基準，或不應就任何合約或承諾而加以依賴，或 2. 投資建議。本資料並未考慮任何人士的任何具體投資目標、財務狀況或特殊需要。在投資於基金前，投資者應就法律、會計、註冊地和稅務建議，諮詢其專業顧問的意見，若投資者選擇不向專業顧問尋求意見，則應就投資是否合適和其後果作出獨立的決定。有意認購基金的投資者應當在投資前仔細閱讀最新的基金章程及發售文 (包括風險因素)，並查閱基金的最新財務報告，有關資料和財務報告可向 BNPP AMA 或其認可分銷商索取。投資涉及風險。投資於新興市場涉及高於平均的風險。受經濟及市場風險所限，本公司無法保證金基金將可達到其投資目標。回報可能受 (其中包括) 基金的投資策略或目標，以及重大的市場及經濟狀況，包括利率、市場條款及一般市況影響。基金或投資經理的往績，以及任何經濟和市場趨勢或預測，並不一定是基金或投資經理未來或潛在表現的指標。基金的投資價值可升亦可跌，投資者可能無法取回原本投資的金額。投資於新興市場、小型公司和衍生工具的基金亦可能附帶較高的風險，而且一般來說對價格的變動較為敏感。法國巴黎資產管理亞洲有限公司-註冊辦事處地址為香港鰂魚涌英皇道 979 號太古坊林肯大廈 17 樓 1701 室。

## 風險聲明

### 重要提示

- 投資涉及風險。投資產品的價格波動不定，有時波動幅度非常大，甚至可能變得一文不值。客戶在作出任何投資決定之前，應事先徵詢獨立財務顧問意見，及細閱有關產品的銷售文件以獲取進一步資料包括風險因素，確保本身瞭解有關產品之風險性質。
- 證券不等同定期存款，並非其替代品。投資滬港通和深港通不受投資者賠償基金保障，並涉及額度用盡、交易日差異、前端監控對沽出的限制、合資格股票的調出及內地市場風險。
- 部分基金及債券涉及金融衍生工具。投資決定是由閣下自行作出的，但閣下不應投資在投資產品，除非中介人於銷售該產品時已向閣下解釋經考慮閣下的財務情況、投資經驗及目標後，該產品是適合閣下的。

本文件的資料並不構成買賣任何投資產品的建議或要約。任何對客戶的要約，邀請或建議訂立任何投資交易，也不構成任何預測未來可能發生的任何投資產品的價格變動。本文件未經證券及期貨事務監察委員會或香港的任何其他監管機構審閱。

### 證券買賣

買賣證券很可能會招致損失而不是一定獲利。

### 證券孖展買賣

藉存放抵押品而為交易取得融資的虧損風險可能極大。客戶所蒙受的虧蝕可能會超過其存放於本行作為抵押品的現金及任何其他資產。市場情況可能使備用交易指示，例如“止蝕”或“限價”指示無法執行。客戶可能會在短時間內被要求存入額外的保證金款額或繳付利息。假如客戶未能在指定的時間內支付所需的保證金款額或利息，客戶的抵押品可能會在未經其同意下被出售。此外，客戶將要為其帳戶內因此而出現的任何短欠數額及需繳付的利息負責。因此，客戶應根據本身的財政狀況及投資目標，仔細考慮這種融資安排是否適合自己。

### 基金投資

基金的過去表現，並不一定反映或保證其將來的表現。客戶有可能損失部份或全部投資本金。本行或任何其附屬機構並不承擔或擔保該投資所構成的任何責任。於適當範圍內本行可從基金經理獲取佣金/回扣。

### 債券買賣

買賣債券涉及流通及利率風險，未必百分百能夠保證賺取利潤，反而可能招致損失。如果債券發行機構出現信貸或失責事件，客戶有該機構未能如期向客戶繳付利息或本金的風險。投資於新興市場債券涉及特別考慮及較高風險，例如較大的價格波動、較不完善的監管及法律架構、經濟、社會及政治的不穩定等。

投資於高收益債券還須承受較高的信貸風險，及受制於經濟周期的轉變。投資於高收益債券的基金，更須承受資本增長風險，股息分派及其他相關風險。假如基金所投資的高息債券當中有任何違責事件，又或利率轉變，該基金的資產淨值便有可能下跌或受到負面影響。

### 貨幣兌換

貨幣兌換涉及買賣價差。

### 貨幣風險

貨幣匯率受多種因素影響，包括國家及國際金融及經濟條件及政治及自然事件的發生。有時正常市場力量會受中央銀行或其他體系所干擾。有時匯率及有關的價目會驟升或驟跌。將港幣兌換為其他貨幣或將其他貨幣兌換成港幣時，外幣匯率的波動可能會令您承受損失。

### 人民幣之貨幣風險

人民幣現時並不可自由兌換，並受外匯管制和限制(可能隨時受到非提前通知的變化)。您應事先考慮並了解人民幣資金流動性對您造成的影響。如果您將人民幣轉換為其他貨幣，人民幣匯率的波動可能會令您承受損失。在岸人民幣和離岸人民幣乃按照不同法規下運作，在不同的獨立市場和流動資金池以不同的匯率進行交易，它們的匯率變動可能會明顯地不同。

### 利率風險

當利率上升時，與利率相連的投資項目(如債券)的價格會相應下跌。債券價格及孳息有相反的關係。當債券價格下跌時，債券孳息會上升(反之亦然)。債券價格帶有利率風險是因為如果利率上升，已經發行了的債券的吸引力會降低。除非債券孳息及價格能相應調整去反映利率的升幅。

## **免責聲明**

本影片只向香港居民發出。本影片無意向派發本影片即觸犯法例或規例的司法權區或國家的任何人士或實體派發，亦無意供該等人士或實體使用。

本影片僅提供一般資訊及參考之用，並非亦不應被詮釋為專業意見、要約、招攬或建議投資於此資料內所述之任何證券或投資項目。本影片所載資料乃根據本行認為可靠的資料來源而編製，惟該等資料來源未經獨立核證。

本行及有關資訊提供者並未就本影片內所載任何資訊、預測及／或意見（「市場資訊」）的公平性、準確性、時限性、完整性或正確性，或該等市場資訊所依據的基準，作出任何明文或暗示的保證、陳述、擔保或承諾，亦不會就使用此資料內所載任何市場資訊而負責或承擔任何法律責任。

本影片所載之資訊、預測及／或意見僅為於本影片發放時的市場資訊及意見，本行及有關資訊提供者可隨時作修改而毋須另行通知。

任何以往的業績、推斷、預測或模擬結果並不必然作為任何投資的未來或可能業績的指引。對任何由於或涉及使用或依賴本影片或其內容所引致的直接、間接或相應的損失或損害，本行概不負責。

本行並非作為顧問，故不對任何財務或其他後果承擔受託責任或法律責任。另外，本行不對本影片因由電子傳送過程所引致的錯漏承擔任何責任。

投資者須自行評估本影片內之相關資料的相關性、準確性及充足性，並作出彼等認為必要或恰當的獨立調查。投資者於任何發售中購買或認購證券或投資產品的任何決定，必須純粹基於就該發售而刊發的招股章程或其他發售影片的資料，而非基於本影片所載的相關資料。

透過任何途徑或以任何方式複製、儲存或傳送本影片或其中任何部分，均在嚴禁之列。本影片只供個人作非商業用途及僅供一般資訊及參考之用，客戶不得以任何方式將任何資料發放予他人。

本行可能持有本影片中所載的資料所述證券或投資產品的倉盤或以其他方式於該等證券或投資產品中擁有權益。

本影片內容並未經證監會或香港任何監管機構審閱。

中國建設銀行（亞洲）股份有限公司為一間受香港金融管理局規管之持牌銀行，及證券及期貨條例下的註冊機構（中央編號：AAC155），從事第一類（證券交易）及第四類（就證券提供意見）的受規管活動。本影片的資料並不構成買賣任何投資產品的建議或要約，也不構成任何預測未來可能發生的任何投資產品的價格變動。本影片由中國建設銀行（亞洲）股份有限公司發行，並未經證監會或香港任何其他監管機構審閱。