

透過 多元資產組合 加速另類投資

Jennie Byun

滙豐投資管理

高級多元資產投資專家



滙豐
HSBC

滙見新可能

Opening up a world of opportunity

要點



跳出股票與債券的框架

隨着市場環境變化削弱債券的分散效益，另類資產在投資組合中的角色日益重要。



當傳統市場受壓時，另類資產可發揮優勢

在高通脹、增長放緩或市場波動時，部分另類資產可協助保值並保持穩定回報。



多元資產組合讓另類資產更易觸及

透過專業管理資產配置、基金盡職審查及監察，以具成本效益的方式參與另類投資。

本年度的《富裕投資者簡報》持續探討富裕投資者如何規劃其投資與財富決策，並反映於他們如何建立投資組合以達致短、中、長期目標。

最新調查¹顯示，資產配置與多元化投資有明顯趨勢正日漸流向商品、對沖基金、私人信貸及基礎建設等另類資產。這與疫後通脹環境下股債相關性上升的現象同時出現，促使投資者尋找其他分散投資的機會。正如報告所述：「分散投資是應對不確定性的最有效方法之一，而有關結果凸顯了富裕投資者如何構建更具多元化的投資組合。」

我們將探討另類資產在不同市場環境下如何提升投資組合的多元化與韌性，並說明透過多元資產組合持有另類資產，如何協助投資者克服直接投資於相關資產時面對的障礙。

另類資產在經濟週期管理中的重要性日益提升

過去十年，在低通脹及「金髮女孩式增長」（即溫和增長）的相對穩定時期，股票與債券相輔相成。然而，形勢已出現變化。債券雖在多元資產組合中仍發揮多元化與產生收益的關鍵作用，但其分散效益已大不如前。

在此新環境下，投資者不僅在存續期管理上需要更靈活的策略，亦要在更廣泛的資產配置上作出調整。透過配置非傳統或另類資產，投資者可進一步提升投資組合的多元化程度。

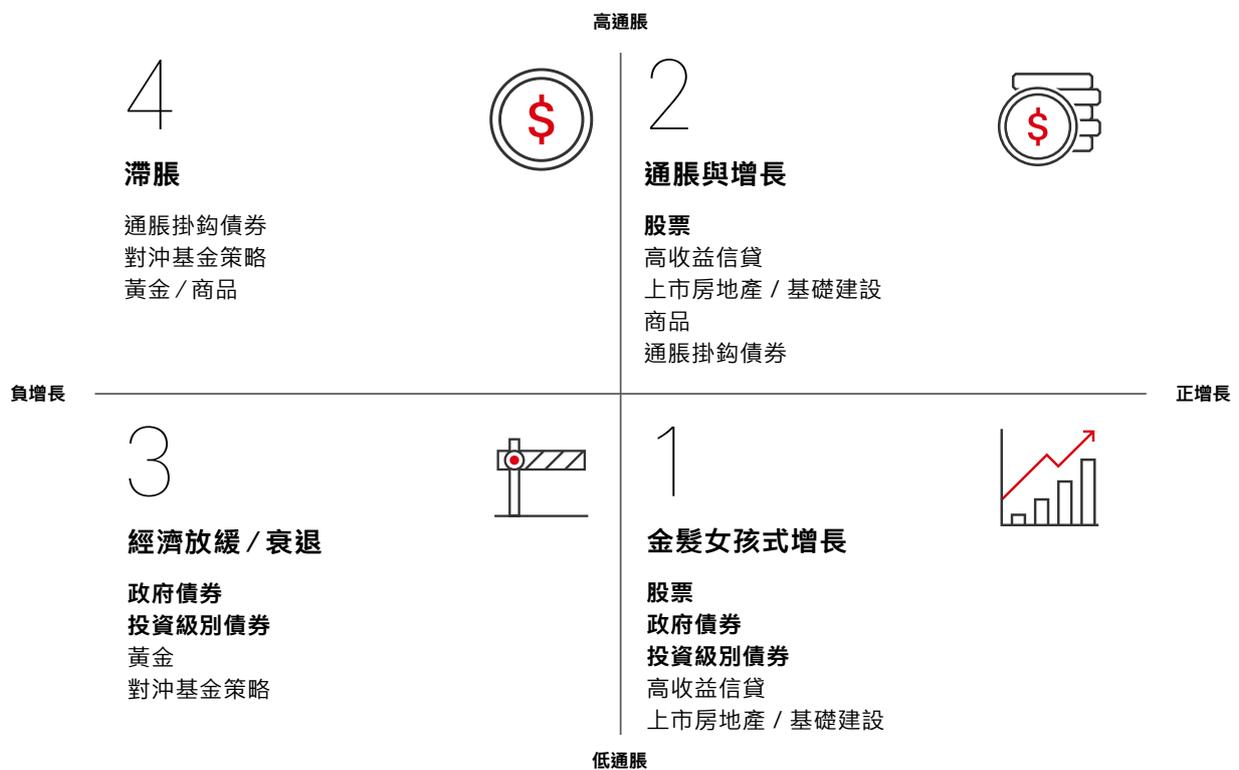


首先，我們來定義另類投資的意思——指的是不屬於傳統股票、債券或現金的投資類別。另類資產主要分為兩類：流動性另類資產：包括商品（如黃金）、上市房地產 / 基礎建設，以及流動性對沖基金策略。通脹掛鈎債券亦可視為另類資產，因為它們並非傳統債券投資組合中的典型持股。流動性另類資產較容易買賣，通常透過每日或每周定價的互惠基金或交易所買賣產品進行。

第二種則是非流動性（私人）市場。這類市場包括私募股權、私人信貸，以及私人物業 / 基礎建設，還有設有鎖定期的對沖基金。這類投資一般不向散戶投資者開放，而鎖定期可長達三個月至十年。在多元資產管理方案中（通常為流動性組合），大部分另類資產屬於流動性類別，因此本文將集中於此部分的分析。

以下列出了投資者在不同宏觀經濟環境下所面對的情況，從通脹角度（y 軸）及經濟增長角度（x 軸）進行分析。每個象限均代表經濟週期中相對獨立的階段，以及在該階段通常表現較佳的資產類別。

高度多元化的投資組合更能有效應對各種市況[^]



[^] 資料來源：滙豐資產管理，2025 年 8 月。多元化投資無法保證獲利，亦不一定能避免損失。本資料不應被視為對任何特定國家或地區、產品、策略、行業或證券的投資建議。僅供說明用途。所有所述觀點均為撰寫當時所持立場，可能會更改，恕不另行通知。

一般情況下，在通脹及增長均屬中度偏高的時期（象限 2），股票往往是推動回報的主要動力；在象限 1，即我們所稱的「金髮女孩式增長」（低通脹及正增長）階段，股票亦表現理想。然而，在經濟放緩或陷入衰退的時期（象限 3），股票表現則往往受壓。優質的政府及企業債券雖能在這些階段為投資組合提供一定緩衝，但通常不足以完全抵銷損失。

當股票失去領頭作用時，投資者需要尋找額外回報來源以推動整體表現。此時，黃金及對沖基金往往表現較佳，並可為投資組合提供進一步支持。在滯脹時期（象限 4），高利率環境令債券及股票市場雙雙受壓，情況更為嚴峻。於此環境下，另類資產對穩定投資組合尤其關鍵。

擁有無論市場升跌中均可表現出色的資產組合，有助提升投資回報，尤其在目前充滿不確定性的時期更顯重要。這亦引申出一個問題：投資者應如何分配另類資產的比重，以及應選擇哪些類別？



透過多元資產組合，簡化另類資產的參與

散戶可以投資流動性另類投資，但挑戰在於必須具備足夠的知識與專業判斷，不僅要了解其與股票、債券之間的互動關係，還要掌握彼此之間的走勢模式。多元資產組合提供一種簡單且具專業管理的途徑，讓投資者參與流動性另類資產。透過多元資產方案，投資者可：



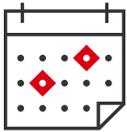
1. 委託資產配置決策

不同另類資產在風險水平及與股債市場的相關性方面存在明顯差異。依靠經驗豐富的投資經理決定不同流動性另類資產策略的比例與配置，可免除投資者自行摸索的猜測風險。



2. 獲益於嚴謹的盡職審查

另類基金的結構、流動性特徵及風險回報表現各不相同。多元資產經理擁有成熟而行之有效的盡職審查框架，以挑選優質的流動性另類資產策略，並為客戶管理其複雜性與風險。



3. 避免市場時機風險

投資者毋須自行判斷買入或沽出個別另類資產的時機，可依賴資深組合經理主動管理及配置多元資產，並按市場狀況變化適時調整配置比例。



4. 成本效益

透過資產匯集，投資經理可享有較低的投資成本，這通常被稱為「機構定價」。

透過高效的資產配置及機構執行，管理方案可在不增加不必要的複雜性或額外風險的情況下，提高回報、提升組合的多元化程度，並提供全面的投資管理方法。簡而言之，多元資產及主動策略可協助投資者建立多元化的投資組合，實現均衡且具現代化的長期財富管理方案。



富裕投資者簡報 2025

《富裕投資者簡報 2025》是滙豐的全球生活質素特別報告。深入探討全球富裕人士的投資組合、行為與優先事項。於 2025 年 3 月透過對 12 個市場進行網上問卷調查，收集了 10,797 名年齡為 21 歲至 69 歲、可投資資產達 10 萬至 200 萬美元的富裕投資者的見解。

免責聲明

本文件或影片由香港中環皇后大道中1號香港上海滙豐銀行有限公司（「HBAP」）編製。HBAP 在香港註冊成立，為滙豐集團成員。本文件或影片由滙豐銀行（中國）有限公司、HBAP、滙豐銀行（新加坡）有限公司、滙豐（台灣）商業銀行有限公司及滙豐金融科技服務（上海）有限責任公司（合稱「分發方」）分發及／或提供。本文件或影片僅供一般傳閱及參考用途。

無論基於任何原因，本文件或影片所載之部分或全部內容均不得複製或進一步分發予任何人士或實體。如於某司法管轄區內分發本文件屬違法，則不得於該司法管轄區內分發本文件或影片。所有未經授權之複製或使用本文件或影片，均屬使用者的責任，並有機會引致法律訴訟。本文件或影片只提供一般性資料，文件內所載的觀點，並不構成投資研究或出售或購入投資產品的意見或建議。本文件或影片內所載的部分陳述可能會被視為前瞻性陳述，提供目前預測或未來事件預估。相關的前瞻性陳述不保證未來表現或事件，並涉及風險及不確定性。基於多項因素，實際結果可能與相關前瞻性陳述大不相同。HBAP 及分發方對更新其中的前瞻性陳述，或對提供實際結果與前瞻性陳述的預測不同的原因，概不承擔任何責任。本文件或影片並無契約效力，在任何情況下，於任何司法管轄範圍內均不應被視為促銷或建議購入或出售任何金融工具，而此等建議並不合法。當中所載內容反映滙豐環球投資委員會於編製時的觀點及意見，可能隨時變更。這些觀點未必代表滙豐投資管理目前的投資組合構成。滙豐投資管理所管理的個別投資組合主要反映個別客戶的目標、風險取向、投資期限及市場流動性。

投資價值及所得收益可升亦可跌，投資者有機會未能取回投資本金。本文件或影片所載之過去業績並不代表將來的表現，所載之任何預測、估計及模擬均不應被視為將來表現的指標。任何涉及海外市場的投資，均有機會受到匯率兌換影響而令投資價值上升或下跌。與成熟市場相比，新興市場投資本質上涉及較高風險，而且較為波動。新興市場的經濟一般倚賴國際貿易，因此一直以來並可能繼續會受貿易壁壘、外匯管制、相對幣值控制調整及其他與其進行貿易的國家／地區實施或協商的保護主義措施的不利影響。而此等經濟體系亦會或繼續受到其他與其進行貿易的國家／地區的經濟狀況的負面影響。投資涉及市場風險，請細閱所有與投資相關的文件。

本文件或影片就近期經濟環境提供基本概要，僅供參考。文章或影片代表 HBAP 的觀點，並以 HBAP 的環球觀點為依據，未必與分發方的當地觀點一致。其內容並非按照旨在促進投資研究獨立性的法律規定編製，並且分發前不受任何禁止交易規定的約束。其內容不擬提供且投資者不應加以依賴以作會計、法律或稅務意見。作出任何投資決策之前，應諮詢獨立的財務顧問。如選擇不諮詢財務顧問，則須審慎考慮投資產品是否適合。建議您在必要時尋求適當的專業意見。

有關第三方資料乃取自我們相信可靠的資料來源，我們對於有關資料的準確性及／或完整性並無作出獨立查證。因此您必須在作出投資決策前從多個資料來源求證。

此條款僅適用於滙豐（台灣）商業銀行有限公司向其客戶分發時的情況：滙豐（台灣）辦理信託業務，應盡善良管理人之注意義務及忠實義務。滙豐（台灣）不擔保信託業務之管理或運用績效，委託人或受益人應自負盈虧。

關於 ESG 與可持續投資的重要資訊

我們現在為許多嚴重排放溫室氣體的產業提供資金。我們制定了一項策略來幫助客戶與我們一同減少排放。欲了解更多詳情，請瀏覽www.hsbc.com/sustainability。

從廣義上，「ESG 與可持續投資」產品包括在不同程度上考慮環境、社會、管治與其他可持續發展因素的投資策略或工具。我們包括在此類別的個別投資可能正在改變，以實現可持續發展成果。並不保證 ESG 與可持續投資所產生的回報與不考慮這些因素的投資回報相近。ESG 與可持續投資產品或會偏離傳統市場基準。此外，ESG 與可持續投資或可持續投資帶A同板塊之間與同一板塊之內可能存在重大差異。

滙豐可能依賴由第三方供應商或發行機構設計與/或報告的量子準則。滙豐不會經常就量子準則自行作出具體的盡職審查。並不保證：(a) ESG/可持續發展影響或量子準則的性質將與任何個別投資者的可持續發展目標保持一致；(b) ESG/可持續發展影響將達到指定水平或目標水平。「ESG 與可持續投資」是一個不斷演變的領域，新的監管規例可能生效，這或會影響投資的分類或標籤方式。今天被視為符合可持續發展準則的投資未必符合未來的準則。

*本文件或影片為 HBAP 根據英文報告翻譯的譯文。HBAP、滙豐銀行（中國）有限公司、滙豐（台灣）商業銀行有限公司、滙豐銀行（新加坡）有限公司及滙豐金融科技服務（上海）有限責任公司已採取合理措施以確保譯文的準確性。如中英文版本的內容有差異，須以英文版本內容為準。

本文件或影片的內容未經任何香港或任何其他司法管轄區的監管機構審閱。建議您就相關投資及本文件或影片內容審慎行事。如您對本文件或影片的內容有任何疑問，應向獨立人士尋求專業意見。

© 版權所有 2025。香港上海滙豐銀行有限公司。保留一切權利。

未經香港上海滙豐銀行有限公司事先書面許可，不得以任何形式或任何方式（無論是電子、機械、影印、攝錄或其他方式）複製或傳送本文件或影片的任何部分或將其任何部分儲存於檢索系統內。



滙豐
HSBC

滙見新可能
Opening up a world of opportunity