



雷志海

永明資產管理 (Sun Life Asset Management (HK) Ltd) 首席投資策略師
在宏觀經濟分析、投資組合管理，以及傳統及另類投資基金研究等
方面擁有逾25年豐富經驗。每月於本欄為讀者提供理財知識及投資
策略，幫助讀者完善理財規劃。

投資者不應單單
以過往回報作為投資決定，更需考慮到投資時間
長短，因為投資總有風險，而（長）時間則
可撫平風險。

投資回報與風險

20 東京奧運於今月初落幕，估計為主辦國日本帶來歷屆最大金錢損失。若果將舉辦奧運當投資來看，足以證明投資期望回報愈大，風險愈大。另一方面，香港政府多年來投入栽培本地運動員，這項投資則在今屆奧運取得極豐厚回報。

由於是次奧運在亞洲時間舉行，筆者觀看了多個項目直播，目睹香港運動員拼勁而感到驕傲。與此同時，今屆奧運的傳播權由香港政府支付，並交由各電視台免費播放，相信是歷來最多港人觀看的奧運會。有見及此，筆者就用奧運比賽來解析投資回報與風險，希望令讀者對這個「口頭禪」有具體領會。

首先，以下所指的投資風險是波

動性 (Volatility) 為主，因為投資風險涉及許多不同類別，但投資界常把波動性作為投資風險代表。設定了框架後，筆者將主要分析女子排球項目。

國際排聯 (FIVB) 最新的女子國家隊世界排名首五支隊伍 (見表)，可見中國女排實力得到全球認同，但今屆奧運其表現可以用慘不忍睹去形容，令眾多粉絲目瞪口呆。若筆者充當體育評論員，能夠講的或許只有中國女排的實力不容置疑，可惜比賽時表現不夠穩定，落差太大。

將女子排球轉為投資，顯示了兩項不同投資工具在 20 年內的模擬表現 (見圖)。橙色的投資工具平均每年回報有 12%，但風險較大。灰色

國際排聯 (FIVB) 女子國家隊世界排名		
排名	團隊	積分
1	美國	404
2	巴西	383
3	中國	350
4	土耳其	331
5	俄羅斯	298

資料來源：TheSports.org (2021-8-3 更新)

投資工具平均每年回報有 8%，風險則是前者的三份之一。長綫而言，橙色投資工具提供較優的回報，然而在過去 20 年期間有不少時間由於波動性較大反而落後於灰色投資工具。

過往回報參考價值有限

過去筆者多次指出投資者不應單單以過往回報作為投資決定，更需考慮到投資時間長短，因為投資總有風險，而（長）時間則可撫平風險。以上圖為例，若投資者打算作長綫投資，並有彈性地調整套現離場的日期，可選橙色的投資工具以賺取較高回報。但若投資者的投資期較短且離場的時間不能輕易更改的話，雖然灰色投資工具的平均回報較低，仍然是較值得考慮的選擇，因為表現落差較少，縱然離場時遇著市場不景氣，亦不致於受到重大虧損。RM

兩項不同投資工具在20年的內模擬表現

