



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。

## 以投資時間應對熊市

俄烏戰事令金融市場大幅波動，恒指2月25日收市時為22767點，3月15日曾低見18235點。3月21日恒指反彈至21889點。不到一個月，恒指曾經急跌兩成，亦由低位反彈兩成。大部分投資者都希望可以係「低買高賣」，這乃不切實際的願望，沒人真正知道市場何時會觸底，何時才抵巔峰。

恒指連續兩天暴跌過千點，正當人心惶惶之際，隨後兩天暴漲千多點。在如此波濤洶湧的市況下，成功撈底的投資者萬中無一。因市場觸底回升往往無迹可尋，常常聽到有投資者嘆說，機會總是瞬間即逝，將投資失利歸咎於命運。其實投資者並非敗於運氣不佳，而是心態上不正確。

### 賺錢機會率更重要

首先，焦點不要老是想每次都出手都賺到盡，而是希望提高賺錢的機會率，賺多與賺少放在次要。有了這個想法，就不會因為錯失撈底的時候入貨，亦不會因為堅持要等到絕世好價時才沽出，而錯失套取豐厚利潤的機會。有了這個認知，便不應勉強補捉每個市場高低跌撞的窗口，而會耐心等待贏面較佳形勢才出擊。

除心態上要調整外，投資者要理解市場有周期性，而不同的市場和資

產的周期有長有短、有深有淺。投資者要因應投資時間去選擇合適的市場，重點是投資時間能盡量的覆蓋市場周期，即使萬一入市的時間掌握得不好，仍可守到下一個高峰的來臨。一般而言，大宗商品（即天然資源）的周期甚長，由60年代至今大概經歷了不足3個周期。而股市的周期較短，當中成熟經濟的市場周期大多較新興經濟的周期為短。

### 港股美股周期時長不一

筆者在下面兩個表整理了美國標普500指數和香港恒生指數自60年代以來出現過的大熊市和小熊市，列出

了每個熊市前的高峰日期、熊市的谷底日期、重回峰值日期，並計算出峰值之間的時間，即每個市場周期的長短。

可以見到標普500指數的周期一般較短，而恒生指數的周期則較長。表內並未顯示每個熊市的高低落差和之後牛市的上升幅度。但略有經驗的投資者都知道，港股的升跌幅度都甚驚人。

若單就美國和香港兩市來看，港股提供較大的回報幅度，但投資者需要有較長的投資期。而美股由熊市的回彈顯得較有韌力，投資時間較短的投資者可考慮。RM

#### 美國標普 500 指數過去的熊市 (自 60 年代以來)

市場高峰日期	市場底部日期	重回巔峰日期	舊峰到新峰時間
1961年12月	1962年6月	1963年9月	1年9月
1973年1月	1974年10月	1980年7月	7年6月
1980年11月	1982年8月	1982年11月	2年0月
1987年8月	1987年10月	1989年7月	1年11月
1990年7月	1990年10月	1991年2月	0年7月
2000年3月	2002年10月	2007年7月	4年4月
2007年10月	2009年3月	2013年4月	5年6月
2020年2月	2020年3月	2020年8月	0年6月

黑字為大熊市，紅字為小熊市

資料來源：彭博

#### 香港恒生指數過去熊市 (自 60 年代以來)

市場高峰日期	市場底部日期	重回巔峰日期	舊峰到新峰時間
1973年3月	1974年12月	1981年6月	8年3月
1981年7月	1982年12月	1986年1月	4年6月
1987年10月	1987年12月	1991年6月	3年8月
1994年1月	1995年1月	1996年10月	2年9月
1997年8月	1998年8月	1999年12月	2年4月
2000年3月	2003年4月	2006年10月	6年7月
2007年10月	2008年10月	2018年1月	10年3月
2018年1月	???	???	???

黑字為大熊市，紅字為小熊市

資料來源：彭博