

## 分散風險要看相關系數

Caroline Cheng |

資料來源：morningstar

我們經常強調要分散投資，是因為不同類型的投資項目，在不同的市場情況下，會有不同的表現。由於沒有人能百分百準確預測投資市場的走向，把個人資產作適度的分散，可更有效地確保組合在任何時間都有一些表現較好的項目。

就以基金組合而言，如能知道各個基金在同一時間的表現異同，可助制定更多元化的基金投資組合，而基金與基金的相關系數，是最常用的參考數據。

相關系數的數值界乎於-1和+1之間。數值前的正負號是用來表示兩項基金於同期間的表現是一致或相向。+1表示兩項基金的表現走向完全一致，即兩者同時升跌，變幅亦相同；-1則表示走向完全相反，即兩項基金表現會一升一跌，升跌的幅度相同。若相關系數值等於零，則表示兩項基金的表現變化並不相關。若要達到分散和控制風險的效果，新增的基金選項跟現有組合項目的相關系數應為低正數、負數或零。

假設您想購入MFS歐洲股票基金，而現時組合內有信安亞洲股票基金、富蘭克林互惠指標基金和德盛歐洲債券基金。根據下圖顯示，MFS歐洲股票基金跟富蘭克林互惠指數基金的相關系數值最高，而數值是高正數。這主要因為兩項基金都是股票基金，兩者都有歐洲地區的股票投資，所以表現變化會較為接近。

新基金跟信安亞洲股票基金的相互關係雖也是正數，但數值相對較低，表示兩項基金同時升跌的幅度差異較大。由於兩項基金的投資地區不同，而每個股票市場的升跌並不完全一致，所以會得出一個較弱的正相互關係數值。

雖然德盛歐洲債券基金的投資地區跟新基金相同，但主要投資區內的高質素債券，資產類別(即股票和債券)的不同，得出負相關系數。若再細心留意一下，其實這債券基金跟其他三項股票基金的相關系數均是負數，原因是德盛歐洲債券基金主要投資較穩健的政府或機構債券，屬「安全島」型的投資，在股市表現差的時候反而有較理想的表現。

圖一：模擬組合的相關系數矩陣



\*資料來源：Morningstar 亞洲有限公司；數據截至 2002 年 12 月底。

從這例子可看出，分散組合風險有多個層面，包括資產類別和地區分佈等。資產類別主要分股票、債券和現金，為股票組合加進債券和現金，可助平穩整體組合表波。對投資者來說，一個理想的投資組合應包括這幾類資產，不過各類資產的比重會按組合投資目標而異。

此外，組合還可因應個人風險口味而作適當的投資風格、地區和行業的分散。較進取的投資者組合，可能會有較多股票投資，甚至以增長型或較小型的公司股票居多，又或於高風險新興市場或某幾個行業的投資比重較高。

當然，分散風險並不等於完全除去損失的機會。這策略並不能使組合避過短期市場波動的衝擊，也不能保證某個投資項目價格滑落的同時，另一個項目的價格會上升。只是在制定個人理想組合時，投資者把不同類型的投資項目放在一起，可減低組合過度倚賴某類型投資的回報表現，提高對資本保障。