



FRANKLIN  
TEMPLETON

FRANKLIN TEMPLETON ACADEMY™

# 探路未知

## 如何穿越新冠疫情下的市場波動

LOG IN. LEARN. REPEAT.

# 股票市場和經濟究竟是怎麼回事？



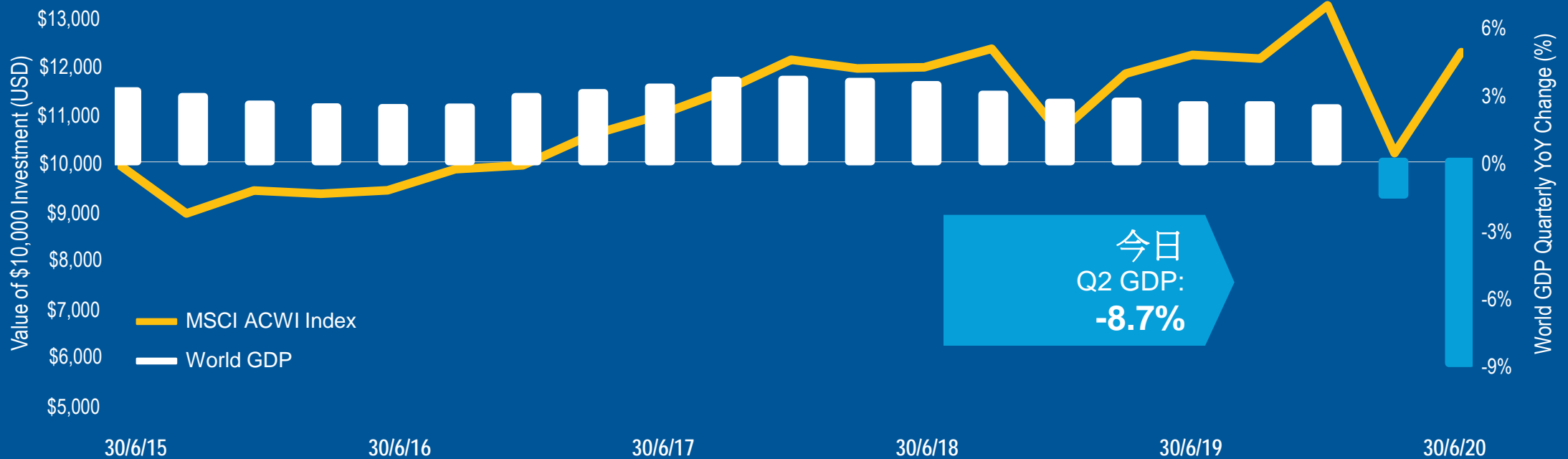
經濟將如何復甦？  
企業是否能存活？  
市場會否再次下跌？

# 股票市場和經濟究竟是怎麼回事？

## MSCI ACWI Index vs. World GDP YoY Change (%)

過去五年截至2020年6月30日

平均年化回報  
5年: 7.0%  
YTD: -6.4%



本圖表基於假設並僅供說明用途，並不反映任何富蘭克林鄧普頓投資基金的表現。上述數據未必反映實際情況且不一定可靠，因此，不應單憑上述數據作決定。如有任何疑問，請向閣下的財務顧問諮詢，以考慮特定於閣下的因素。過往業績不代表或不保證將來的表現。

Source: Franklin Templeton Capital Market Insights Group, Macrobond, MSCI, GDP is calculated by World Bank. Indexes are unmanaged and one cannot invest directly in an index. Index returns do not reflect any fees, expenses or sales charges.



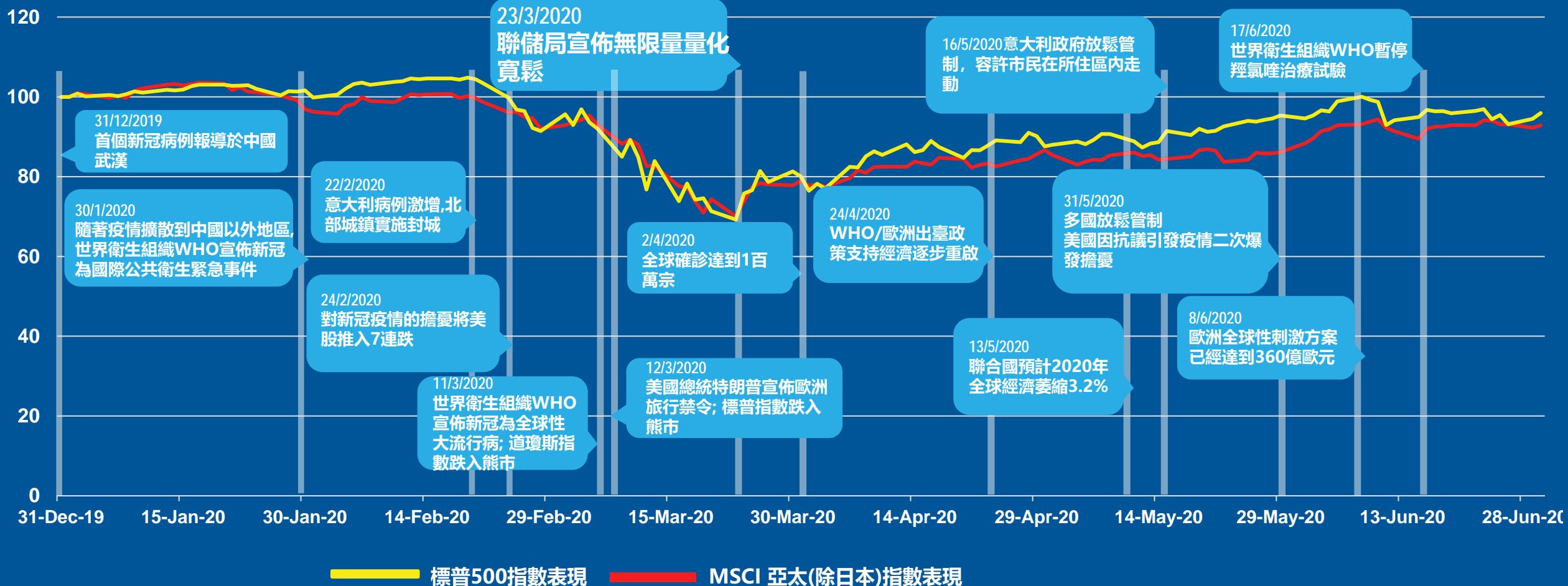
# 我們將為您說明：

- 從歷史以及全球市場的宏觀角度來看待本次疫情
- 介紹主要經濟體的財政與貨幣政策
- 認知一些投資情緒以及瞭解三個應對市場波動的策略



# 從歷史與全球的宏觀視角審視本次 疫情給市場帶來的衝擊

# 新冠疫情對市場的影響回顧



本圖表基於假設並僅供說明用途，並不反映任何富蘭克林鄧普頓投資基金的表現。上述數據未必反映實際情況且不一定可靠，因此，不應單憑上述數據作決定。如有任何疑問，請向閣下的財務顧問諮詢，以考慮特定於閣下的因素。過往業績不代表或不保證將來的表現。

資料來源：World Health Organization - International Diseases - Coronavirus Disease 2019. Foxbusiness-markets-stocks - 24 Feb 2020. New York Times article- coronavirus-timeline. Bloomberg-news-artiles-Fed Unleashes Unprecedented Measures to Shore Up Reeling Economy-24 Mar 2020. MSCI 2020. Standard & Poor 2020. USAtoday.com, Three months in: A timeline of how COVID-19 has unfolded in the US., April 29, 2020. Bloomberg.com, April 2, 2020. MarketWatch by Quentin Fottrel, April 27, 2020. NBC News, Coronavirus timeline: Tracking the critical moments of COVID-19, May 2020. Franklin Templeton Capital Market Insights Group. 指數未經管理。不能直接投資指數。指數不反映任何費用、開支或認購費。

# 過去以來市場經歷了哪些？

## 過往20年

2000年1月1日至2020年6月30日



本圖表基於假設並僅供說明用途，並不反映任何富蘭克林鄧普頓投資基金的表現。上述數據未必反映實際情況且不一定可靠，因此，不應單憑上述數據作決定。如有任何疑問，請向閣下的財務顧問諮詢，以考慮特定於閣下的因素。過往業績不代表或不保證將來的表現。

資料來源:MSCI 2020. Standard & Poor 2020. Franklin Templeton Capital Market Insights Group. 指數未經管理，不能直接投資指數。指數不反映任何費用、開支或認購費。

# 歷經疫情之後市場通常會迅速反彈

## 市場在過去幾次病毒疫情爆發後的表現 截至2020年1月31日

病毒疫情	爆發時間	全球個案高峰	本地投資指數	由爆發到高峰 指數表現	高峰之後1個月 指數表現	高峰之後3個月 指數表現
SARS	25/03/03	24/04/03	MSCI 中國	-8.6%	14.7%	30.9%
			MSCI 香港	-9.3%	9.8%	17.0%
豬流感	24/04/09	28/04/09	MSCI 墨西哥	-4.0%	15.3%	25.7%
伊波拉病毒	25/07/14	24/10/14	MSCI 非洲	-4.0%	6.7%	7.2%
寨卡病毒	14/01/16	2/02/16	MSCI 巴西	-2.0%	14.8%	35.4%
新冠病毒	9/01/20			?	?	?
<b>平均</b>				<b>-4.7%</b>	<b>12.3%</b>	<b>23.1%</b>

\*個案峰值根據Bloomberg提供

資料來源: Franklin Templeton Multi-Asset Solutions, Bloomberg, and JP Morgan, January 31, 2020. 指數未經管理，不能直接投資指數。指數不反映任何費用、開支或認購費。

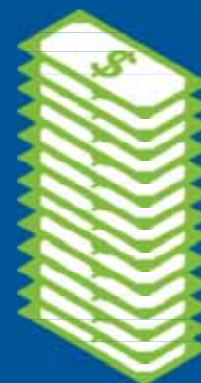


# 瞭解主要經濟體的財政貨幣政策

# COVID-19 政策刺激方案成為提升股票市場表現的主要動力

2020年實施 貨幣或財政刺激方案 的國家

截至2020年4月30日



**\$18.3 萬億**

全球的貨幣與財政  
刺激方案總和



**134次**  
全球減息

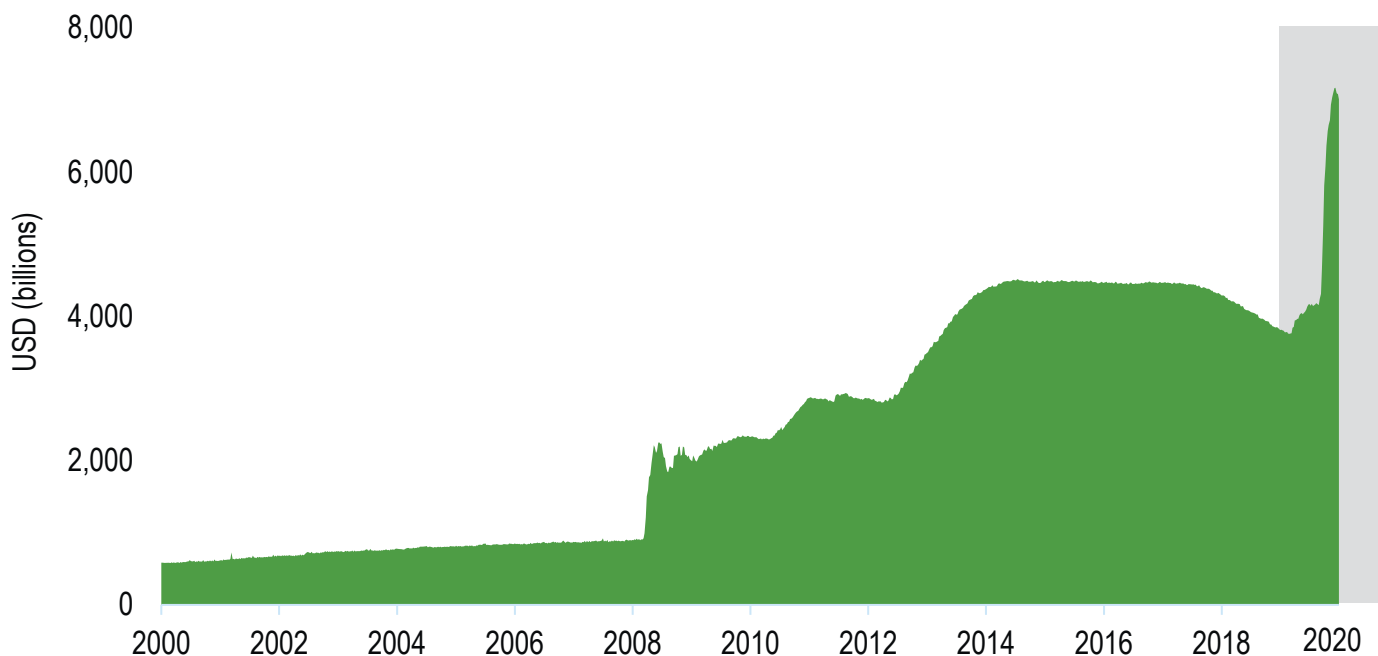
本圖表基於假設並僅供說明用途，並不反映任何富蘭克林鄧普頓投資基金的表现。上述數據未必反映實際情況且不一定可靠，因此，不應單憑上述數據作決定。如有任何疑問，請向閣下的財務顧問諮詢，以考慮特定於閣下的因素。過往業績不代表或不保證將來的表現。

Source: Franklin Templeton Capital Markets 14/7/2020. Macrobond, IMF. Opinions expressed are those of FTMAS and are subject to change without notice.

# 目前為止美國的政策回應最具代表性

## 聯儲局的資產

20年截至2020年6月30日



本圖表基於假設並僅供說明用途，並不反映任何富蘭克林鄧普頓投資基金的表现。上述數據未必反映實際情況且不一定可靠，因此，不應單憑上述數據作決定。如有任何疑問，請向閣下的財務顧問諮詢，以考慮特定於閣下的因素。過往業績不代表或不保證將來的表現。

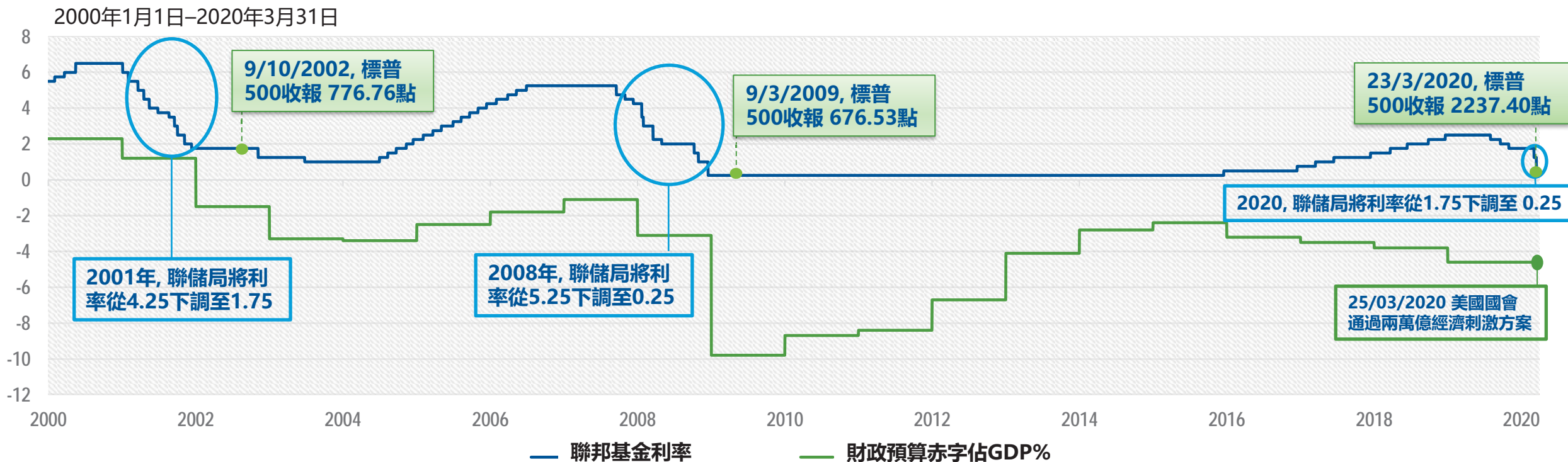
Source: Franklin Templeton Capital Markets 7/14/2020. Federal Reserve, IMF.org, Bloomberg. Opinions expressed are those of FTMAS and are subject to change without notice.

# 美國的救市措施

2020年1月- 4月30日

- ▶ 減息150bps 及擴大資產負債表至 \$7.8萬億
- ▶ \$2萬億刺激計畫, 無限量的量化寬鬆計畫
- ▶ 財政刺激方案相當於 **12.1% 的 GDP**

# 美國財政與貨幣政策



日期	公開市場操作	金額	詳細資料
2008年12月16日	第一輪量化寬鬆	10,500 億美金	7,500 億美金抵押貸款證券 & 3,000億美金長期國債
2010年11月3日	第二輪量化寬鬆	6,000 億美金	6,000億美金長期國債
2011年9月	扭曲操作	4,000 億美金	通過賣出4,000億美金短期國債來買入較長期國債
2012年9月13日	第三輪量化寬鬆	850 億美金 / 月	聯儲局資產負債表淨增1.7萬億美金
2019年10月11日	第四輪量化寬鬆 / 國債回購	根據市場需求酌情	截至2020年3月25日,聯儲局資產負債表淨增1.5萬億美金
2020年3月23日	不限量量化寬鬆	不限量	



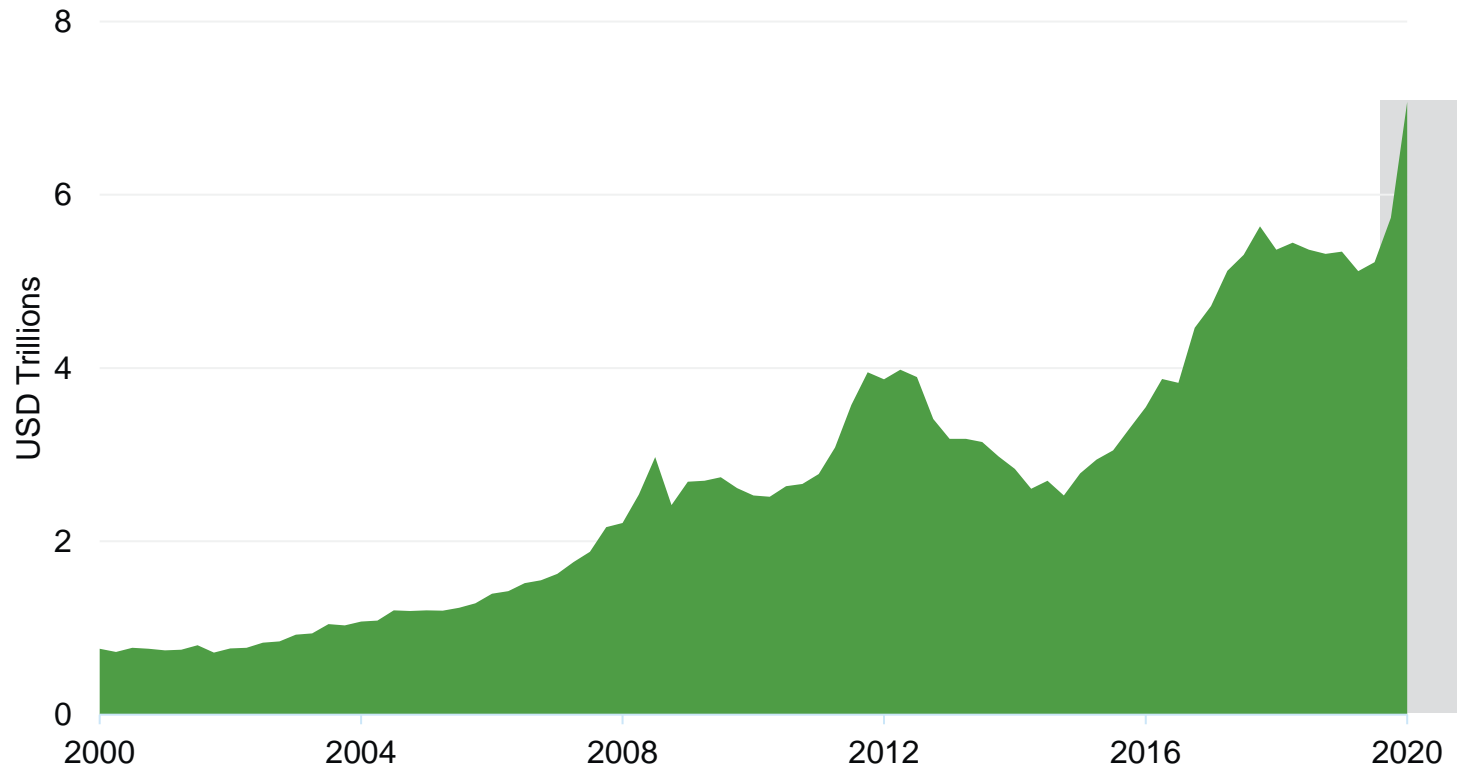
# 歐洲的政策回應亦具有相當的規模

## ECB 的救市措施

2020年1月- 5月

### ECB 資產

20年截至2020年6月30日



- ▶ 擴大資產負債表至 \$3.4萬億
- ▶ 負利率
- ▶ €1.35 萬億的疫情債券購買計畫
- ▶ 放寬銀行資本限制

本圖表基於假設並僅供說明用途，並不反映任何富蘭克林鄧普頓投資基金的表现。上述數據未必反映實際情況且不一定可靠，因此，不應單憑上述數據作決定。如有任何疑問，請向閣下的財務顧問諮詢，以考慮特定於閣下的因素。過往業績不代表或不保證將來的表現。

Source: Franklin Templeton Capital Markets 14/7/2020. Macrobond, European Central Bank. Opinions expressed are those of FTMAS and are subject to change without notice.

# 常見的投資行為與解決方案



## 行為：根據當日新聞頭條來買賣股票

行為金融學指出,絕大多數投資者的投資決策往往是基於情緒,市場新聞以及其他心理上的認知偏差,而不是基於投資基本面。

# 根據新聞頭條做投資對投資組合的影響

媒體,情緒以及短期趨勢往往會誤導投資者做出短視,片面且不理性的投資決策





# 對抗偏見 ( Fight or Flight Bias )

A digital display board with a black background and red numbers. The numbers are arranged in a 5x4 grid. The numbers are: Row 1: -5.64, -3.89, -23.56, -7; Row 2: 1.28, -16.54, -8.63, -7; Row 3: .56, -4.71, -33.27, -13.84; Row 4: 3.28, -28.51, -8.35, -1.77; Row 5: -43.81, -34.42, -2.4, -7.

-5.64	-3.89	-23.56	-7
1.28	-16.54	-8.63	-7
.56	-4.71	-33.27	-13.84
3.28	-28.51	-8.35	-1.77
-43.81	-34.42	-2.4	-7



A person is seen from behind, sitting in a red kayak on a calm body of water. The person is wearing a black life vest and holding a red paddle. In the background, there are dark, rocky mountains under a cloudy sky. The overall scene is serene and suggests a focus on nature and calmness.

# 化解策略 — "保持冷靜"

投資中最重要也是最基本的技巧就是保持冷靜以及用長遠的眼光看待事物

# 堅持長期宏觀視角

## MSCI 環球股票指數表現

過往30年數據截至2020年6月30日





# 摒除外界噪音

## MSCI 環球股票指數

過往20年數據截至2020年5月31日

觀測頻率 / %	每月	每年	每3年	每5年	每10年
盈利	63%	72%	82%	90%	100%
虧損	37%	28%	18%	10%	0%

本圖表基於假設並僅供說明用途，並不反映任何富蘭克林鄧普頓投資基金的表现。上述數據未必反映實際情況且不一定可靠，因此，不應單憑上述數據作決定。如有任何疑問，請向閣下的財務顧問諮詢，以考慮特定於閣下的因素。資料來源: Analysis by Franklin Templeton Capital Group. Monitoring periods are represented by 10-year, 5-year, 3-year, 1-Year, monthly rolling periods for MSCI ACWI Index from 31/12/1998-31/12/2019. 過往業績不代表或不保證將來的表現。指數未經管理，不能直接投資指數。指數不反映任何費用、開支或認購費。



# 行為:頻密的投資交易

- 投資者平均每年調整投資組合中**75%**的資產
- 基金投資者的平均保持率是**3**年

## Trading Is Hazardous to Your Wealth: The Common Stock Investment Performance of Individual Investors

BRAD M. BARBER and TERRANCE ODEAN\*

### ABSTRACT

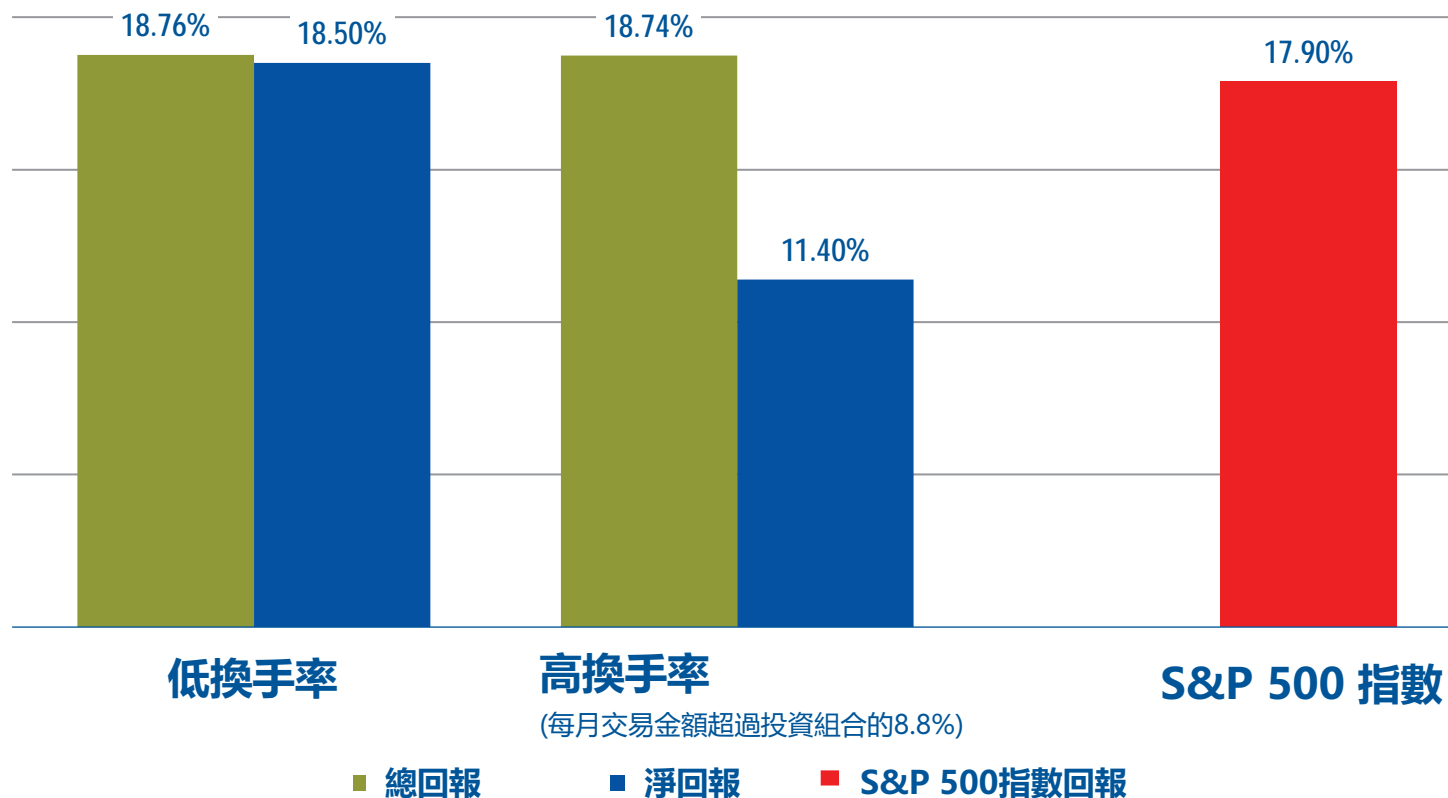
Individual investors who hold common stocks directly pay a tremendous performance penalty for active trading. Of 66,465 households with accounts at a large discount broker during 1991 to 1996, those that trade most earn an annual return of 11.4 percent, while the market returns 17.9 percent. The average household earns an annual return of 16.4 percent, tilts its common stock investment toward high-beta, small, value stocks, and turns over 75 percent of its portfolio annually. Overconfidence can explain high trading levels and the resulting poor performance of individual investors. Our central message is that trading is hazardous to your wealth.

*The investor's chief problem—and even his worst enemy—is likely to be himself.*

Benjamin Graham

# 頻繁交易削弱回報

頻繁交易 = 高昂的交易費用 = 不理想的表現






# 心理： 過度自信

初級投資者往往會高估自身  
預測市場的能力,以及認為自  
己的能力比其他人更高





## 化解策略 – "謹記長期目標"

在市場下跌以及負面投資情緒蔓延時,不受幹擾並遵循既定的投資計劃是至關重要的



# 捕捉市場時機的危險

## 基於MSCI 環球股票指數回報的研究

10年期 截至2019年12月31日

假設情況	年化回報
錯過表現最好的10天	5.44%
錯過表現最好的20天	2.78%
錯過表現最好的30天	0.52%
<b>保持完整的投資期</b>	<b>9.05%</b>

資料來源: MSCI. 基於截止於12/31/2019 過去10年期本地貨幣收益. 本圖表基於假設並僅供說明用途, 並不反映任何富蘭克林鄧普頓投資基金的表現, 亦不構成任何專業投資意見. 上述數據未必反映實際情況且不一定可靠, 因此, 不應單憑上述數據作決定. 如有任何疑問, 請向閣下的財務顧問諮詢, 以考慮特定於閣下的因素. **過往業績不代表或不保證將來的表現.** 指數未經管理, 不能直接投資指數. 指數不反映任何費用、開支或認購費.

# 捕捉市場時機的可能性

## MSCI 環球股票指數

過往10年數據截至2020年5月31日

### 20 個最差交易日

日期	當日回報率
12.03.2020	-9,50%
16.03.2020	-9,13%
09.03.2020	-7,10%
08.08.2011	-5,08%
18.03.2020	-5,06%
24.06.2016	-4,76%
22.09.2011	-4,48%
18.08.2011	-4,17%
04.08.2011	-4,07%
24.08.2015	-3,84%
01.04.2020	-3,69%
11.03.2020	-3,64%
20.06.2013	-3,51%
01.11.2011	-3,39%
23.03.2020	-3,29%
27.02.2020	-3,28%
29.06.2010	-3,14%
21.04.2020	-3,00%
05.02.2018	-2,96%
24.02.2020	-2,93%

### 20 個最好交易日

日期	當日回報率
24.03.2020	8,41%
06.04.2020	5,49%
13.03.2020	5,29%
26.03.2020	4,63%
27.10.2011	4,11%
30.11.2011	3,71%
17.03.2020	3,50%
28.11.2011	3,12%
02.03.2020	3,06%
27.09.2011	3,04%
29.06.2012	3,04%
11.08.2011	2,90%
18.05.2020	2,82%
01.09.2010	2,75%
26.12.2018	2,73%
25.03.2020	2,71%
10.03.2020	2,71%
07.09.2011	2,71%
04.03.2020	2,69%
22.01.2016	2,66%

資料來源: MSCI. 基於截止於12/31/2019 過去10年期本地貨幣收益. 指數未經管理, 不能直接投資指數. 指數不反映任何費用、開支或認購費.

本圖表基於假設並僅供說明用途, 並不反映任何富蘭克林鄧普頓投資基金的表现. 上述數據未必反映實際情況且不一定可靠, 因此, 不應單憑上述數據作決定. 如有任何疑問, 請向閣下的財務顧問諮詢, 以考慮特定於閣下的因素. . 過往業績不代表或不保證將來的表現. .

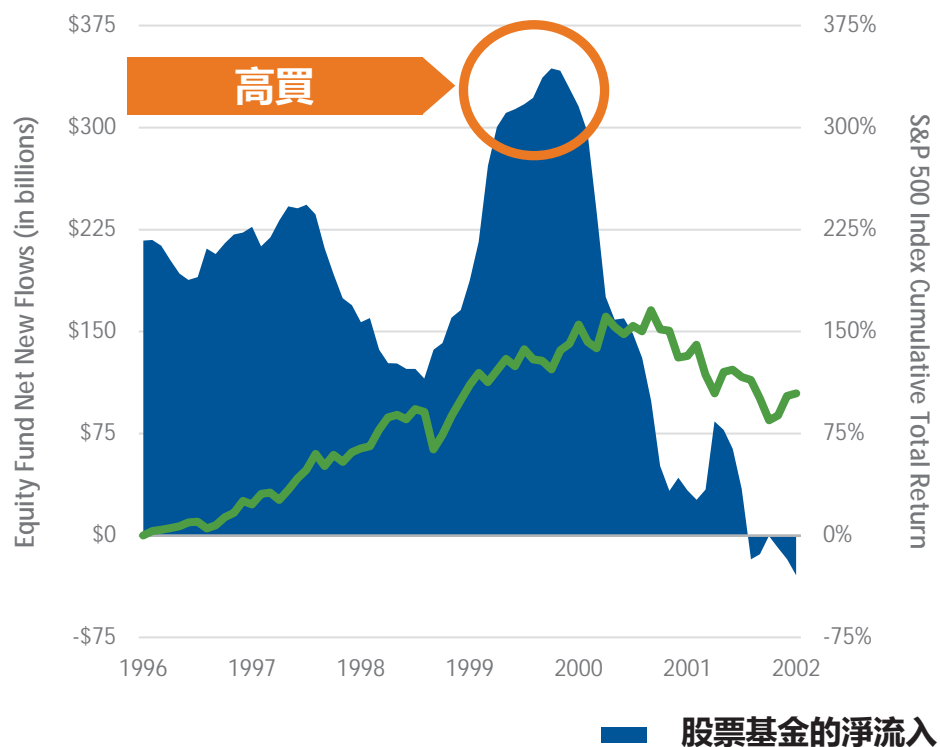


## 行為:高買低賣

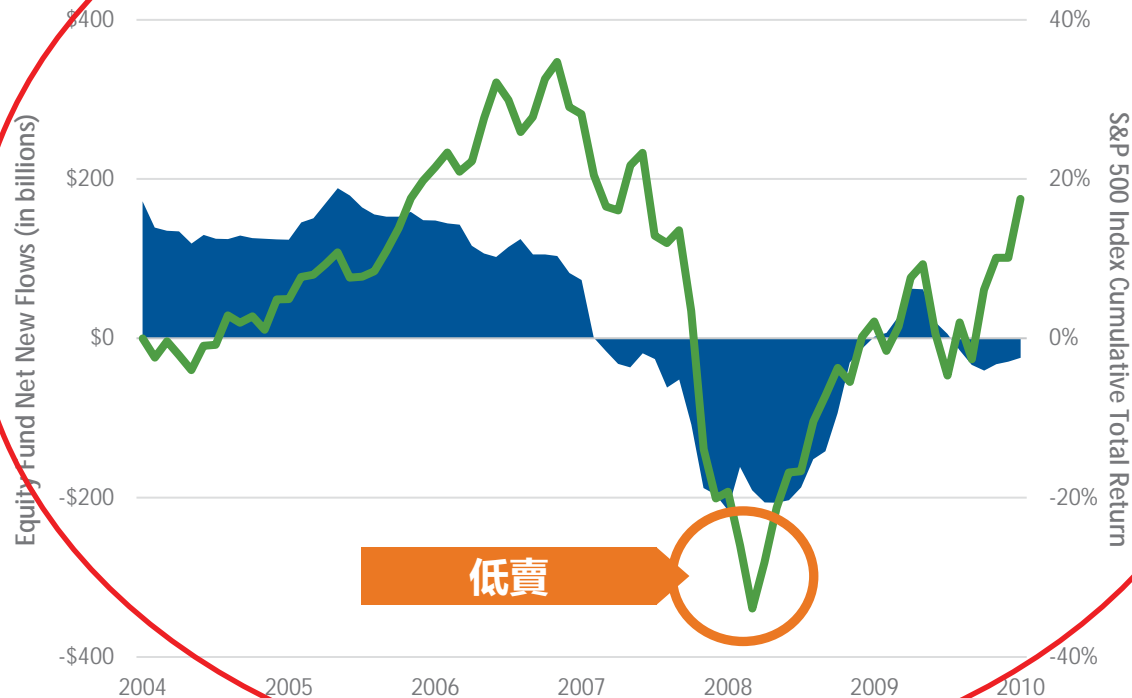
- **高買:** 當標普500指數表現優異時,資金往往湧入股票基金
- **低賣:** 當市場出現回調時,投資人往往又會賣出所持有的股票基金

# 高買低賣影響投資收益

## 標普500指數的表現 vs. 股票基金的淨流入 1996-2002



## 2004-2010



本圖表基於假設並僅供說明用途，並不反映任何富蘭克林鄧普頓投資基金的表现。上述數據未必反映實際情況且不一定可靠，因此，不應單憑上述數據作決定。如有任何疑問，請向閣下的財務顧問諮詢，以考慮特定於閣下的因素。  
. 過往數據不代表未來表現

資料來源: S&P 500 Index: Morningstar; Equity Fund Flows: ICI. 流入由12個月滾動淨現金流統計。指數未經管理，不能直接投資指數。指數不反映任何費用、開支或認購費。



# 市場下跌是投資中常見的現象

## MSCI 環球股票指數過往30年 1988–2019

下跌幅度	-5% 或更多	-10% 或更多	-15% 或更多	-20% 或更多
平均發生時間	每8個月	每1.9年	每 6.6 年	每 11 年
平均持續週期	2.3 個月	4.7 個月	6.8 個月	7.9 個月
最近發生時間	2019年8月	2018年12月	2018年12月	2009年3月



本圖表基於假設並僅供說明用途，並不反映任何富蘭克林鄧普頓投資基金的表現。上述數據未必反映實際情況且不一定可靠，因此，不應單憑上述數據作決定。如有任何疑問，請向閣下的財務顧問諮詢，以考慮特定於閣下的因素。過往業績不代表或不保證將來的表現。

資料來源: © Morningstar 2020. Prepared by Franklin Templeton Capital Markets Insights Group. 下跌幅度定義為 5%, 10%, 15%, 20% 由頂點的下跌. 指數未經管理，不能直接投資指數. 指數不反映任何費用、開支或認購費。

# 心理3: 損失厭惡

投資虧損所帶來的痛苦  
比投資盈利所帶來的快樂更強烈



# 化解策略 – “分散投資”

分散投資能夠降低投資組合整體波動以及  
在上下波動的市場中使組合表現更平穩



## 2010-2019 各資產類別表現

最佳

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
亞洲除日本股票	19.93%	美國國債 9.81%	亞洲除日本股票 22.70%	美國股票 32.39%	美國股票 13.69%	日本股票 9.90%	拉丁美洲股票 31.47%	亞洲除日本股票 42.08%	現金 1.85%	美國股票 31.49%
大宗商品	16.83%	新興市場債券 8.46%	歐洲股票 19.93%	日本股票 27.35%	新興市場債券 5.53%	美國股票 1.38%	高收益債券 14.27%	歐洲股票 26.24%	美國國債 0.86%	歐洲股票 24.59%
日本股票	15.59%	高收益債券 3.12%	高收益債券 19.60%	歐洲股票 25.96%	亞洲除日本股票 5.11%	新興市場債券 1.23%	美國股票 11.96%	日本股票 24.39%	高收益債券 -4.06%	日本股票 20.07%
美國股票	15.06%	美國股票 2.11%	新興市場債券 18.54%	高收益債券 7.33%	美國國債 5.05%	美國國債 0.84%	大宗商品 11.77%	拉丁美洲股票 24.15%	美國股票 -4.38%	亞洲除日本股票 18.52%
拉丁美洲股票	14.89%	現金 0.03%	美國股票 16.00%	亞洲除日本股票 3.33%	現金 0.02%	現金 0.02%	新興市場債券 10.19%	美國股票 21.83%	新興市場債券 -4.61%	拉丁美洲股票 17.89%
高收益債券	14.82%	歐洲股票 -10.50%	拉丁美洲股票 8.90%	現金 0.06%	高收益債券 0.01%	歐洲股票 -2.34%	亞洲除日本股票 5.76%	高收益債券 10.43%	拉丁美洲股票 -6.23%	新興市場債券 14.42%
新興市場債券	12.04%	大宗商品 -13.32%	日本股票 8.36%	美國國債 -2.75%	日本股票 -3.72%	高收益債券 -2.72%	日本股票 2.73%	新興市場債券 9.32%	大宗商品 -11.25%	高收益債券 12.56%
美國國債	5.87%	日本股票 -14.19%	美國國債 1.99%	新興市場債券 -6.58%	歐洲股票 -5.68%	亞洲除日本股票 -8.90%	美國國債 1.04%	美國國債 2.31%	日本股票 -12.58%	大宗商品 7.69%
歐洲股票	4.49%	亞洲除日本股票 -17.07%	現金 0.06%	大宗商品 -9.52%	拉丁美洲股票 -12.03%	大宗商品 -24.66%	現金 0.29%	大宗商品 1.70%	亞洲除日本股票 -14.12%	美國國債 6.86%
現金	0.13%	拉丁美洲股票 -19.15%	大宗商品 -1.06%	拉丁美洲股票 -13.15%	大宗商品 -17.01%	拉丁美洲股票 -30.82%	歐洲股票 0.22%	現金 0.86%	歐洲股票 -14.32%	現金 2.16%

最差

本圖表基於假設並僅供說明用途，並不反映任何富蘭克林鄧普頓投資基金的表現。上述數據未必反映實際情況且不一定可靠，因此，不應單憑上述數據作決定。如有任何疑問，請向閣下的財務顧問諮詢，以考慮特定於閣下的因素。過往業績不代表或不保證將來的表現。

資料來源: Franklin Templeton Capital Market Insights Group. High Yield Bonds are represented by BBgBarc Global High Yield TR USD; U.S. Treasuries are represented by BBgBarc US Treasury TR USD(1972); Commodities are represented by Bloomberg Commodity TR USD; U.S. Equity are represented by IA SBBI US Large Stock TR USD Ext; Emerging Market Bonds are represented by JPM EMBI Global TR USD; Cash are represented by Morningstar Cash TR USD; Asia ex Japan Equity are represented by MSCI AC Asia Ex Japan GR USD; Latin American Equity are represented by MSCI EM Latin America GR USD; Emerging Market Bonds are represented by MSCI Europe GR USD; Japan Equity are represented by MSCI Japan GR USD. 指數未經管理，不能直接投資指數。指數不反映任何費用、開支或認購費。分散投資不能保證盈利或保障任何損失



# 平均成本法

## 2003年SARS爆發 – 基於MSCI亞太地區(除日本)的假設投資組合表現

SARS爆發前投資組合淨值 <sup>1</sup>	SARS爆發後額外投資金額 <sup>2</sup>	本金總投入	期末投資組合淨值 <sup>3</sup>	年化收益/內部收益
\$1,200	\$0	\$1,200	\$1,601.30	16.72%
\$0	\$100/月 *12	\$1,200	\$1,562.10	30.70%
\$1,000	\$100/月 *12	\$2,200	\$2,896.52	30.63%
\$1,000	\$1,200	\$2,200	\$3,048.98	36.96%

1. Before SARS: 12/01/2002-12/31/2002; 2. After SARS: 01/01/2003-01/01/2004; 3. Refers to ending value by 01/01/2004 資料來源: Franklin Templeton, MSCI. 資料來源: Franklin Templeton, MSCI, 本圖表基於假設並僅供說明用途, 並不反映任何富蘭克林鄧普頓投資基金的表現。上述數據未必反映實際情況且不一定可靠, 因此, 不應單憑上述數據作決定。如有任何疑問, 請向閣下的財務顧問諮詢, 以考慮特定於閣下的因素。過往業績不代表或不保證將來的表現。

# 心得總結

- 通過研究歷史,我們發現市場總能從短期衝擊中復甦,而且長期投資者總能從市場上獲得最豐厚的收益
- 政策制定者都及時對本次疫情做出了相關財政與貨幣舉措
- 我們往往會受情緒影響做出非理性的投資決策,所以在市場劇烈波動時最好的應對策略就是:**保持冷靜,謹記長期目標以及分散投資**

A photograph showing several people's hands raised in the air, suggesting an interactive session or a Q&A period. The hands are of various skin tones and are positioned at different heights, creating a sense of movement and participation. The background is a plain, light-colored wall.

# 最後問答

Copyright ©2020 富蘭克林鄧普頓投資。版權所有。

本資料僅供一般參考。本資料不應被視作個人投資建議或買賣或持有任何基金股份或證券或採納任何投資策略的要約或招攬。投資涉及風險。投資價值可升或跌，過往業績不代表或不保證將來的表現。

本資料所載的評論、意見及估計如有更改，恕不另行通知。不保證投資產品／策略目標將會實現，亦不保證所示預測將會實現。表現亦可能受貨幣波動影響。流動性下降或會對資產價格產生不利影響。貨幣波動可能會影響海外投資的價值。如果投資產品／策略投資於新興市場，風險可能高於投資於已發展市場。如果投資產品／策略投資於衍生工具，則需承擔特定風險，這可能會增加投資產品／策略承受的風險水準。如果投資產品／策略投資於特定行業或地區，回報的波動程度可能高於更多元化的投資產品／策略投資。富蘭克林鄧普頓投資不就使用本資料或其所載的任何評論、意見或估計而導致的任何直接或間接後果性損失承擔任何責任。

若閣下對其中任何資料有疑問，謹請與閣下的財務顧問聯絡。

所載資料均由富蘭克林鄧普頓投資（亞洲）有限公司提供。未為香港證監會所審閱。

除非另有註明，所有資料截至上述日期。資料來源：富蘭克林鄧普頓投資。