

# Alpha Helix Asset Management

## 投資備忘錄 (十四)

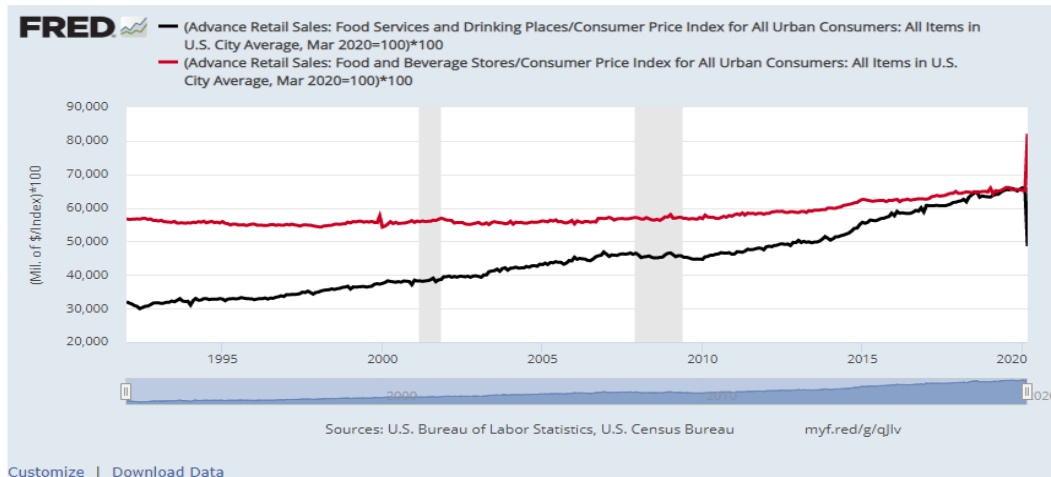
2020.04.30

### Re: 疫情全球肆虐下之投資反思

投資之所以困難，在於研究及預測未來趨勢，受限於人類無法掌握的前提假設；而經濟活動的變數極多，導致歷史資料的參考價值有限。此次新冠病毒全球大流行，以保守穩健價值投資聞名的基金經理人，因人類經濟行為瞬間改變，大多承受著比願意承受風險追求成長的經理人蒙受更多的損失！究其基本原因，在於疫情導致經濟活動的緊急暫停直接衝擊實體經濟相關的產業，加速了脫實向虛的腳步，同時在極度恐慌時刻，投資人急欲去槓桿保持流動性、並與看空傳統及實體資產相關商品的投資價值所致。

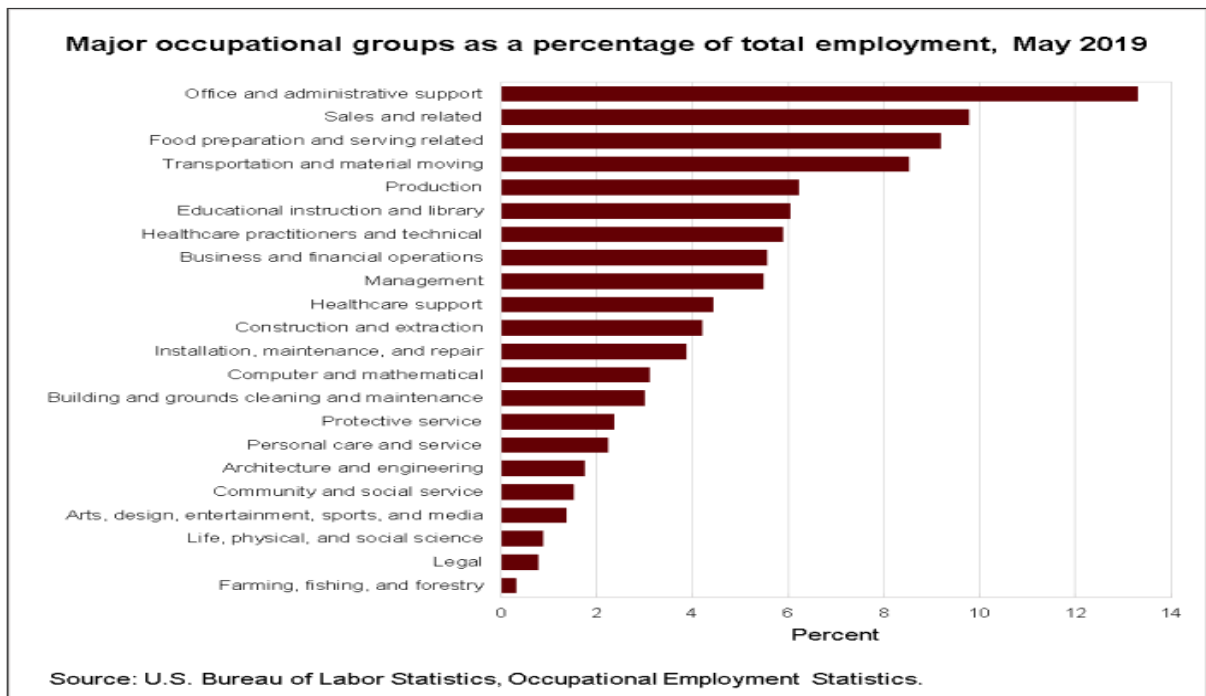
於此同時，也有相當多的標的不受此次疫情影響屢創佳績。但現在的市場行情，有適當反應投資標的價值嗎？也許不盡然。我們對於這個世界因全球疫情所產生的改變，有以下幾點觀察：

- 許多投資人想低點進場，但與想在低點進場的投資人不同，以價值投資聞名的波克夏，抱著數千億美元的現金不動如山。不似 2008 年逢低買進，波克夏反而寧願先維持龐大的流動性等待後續疫情狀況明朗。
- 公共衛生政策模型對於正常經濟運行的影響巨大，有關政府存在目的、權力範圍、人身自由、群體免疫關係的討論與衝突，已開始零星出現。隨著疫情發展、經濟逐步啟封、人民生活所受衝擊等動態變化，有可能因為政府政策不符民眾期待，導致社會動盪，進而影響金融市場。
- 社交距離與禁足令的實施，使得需要大量人力的外食餐飲服務業消費額度(見圖一黑色線)，在經過數十年持續擴大後，因此次疫情，打回 2015 年之前的水準，喪失的金額，則由瘋狂購買囤積食物飲料等雜貨的消費額度(見圖一紅色線)取代。民生必需物資的提前消費、與消費習慣與內容的改變，後續勢必影響相關產業的前景。



圖一:美國基本食物飲料雜貨及外食餐飲類服務歷年數據

- 現代生產力的創造，有相當大的比率(合計超過 30%) 可透過網路完成(圖二)。透過此次疫情，大規模實驗了由虛擬網路協作(在家上班)而非實體辦公室共同完成工作活動，人類經濟活動「脫實向虛」的腳步因此加快，迅速改變了相關產業的生態及消長。



圖二:美國主要職業類別佔總就業人口比率

**結論:** 三、四月間市場前所未見的大動盪，挑戰了許多投資人的資產配置風險管理策略。許多大家公認在未來十年間會逐步改變的趨勢變化，很可能因為疫情而被濃縮在短短的數個月內完成。投資人需仔細評估疫情對人類社會經濟生活所帶來的變化是永久性或暫時性的，因為未來對資產配置與投資標的取捨，都與這些變化的是否可逆有關。在疫情趨於明

朗、社會開始回復正常經濟活動之前，保持冷靜、關注疫情事件的發展動態、研究未來社會生活趨勢、保持流動性、伺機靈活配置最有把握的投資資產，是經理人在前路不明的市場中，為投資人獲取最佳利益的不二法門。