

匯率變化對海外市場基金的影響

投資海外市場可以讓本地投資者掌握環球市場的增長機會，並可避免將資金局限在某一個市場或某類投資工具，有助分散投資風險。基金投資正好提供了便捷的途徑，讓投資者參與海外市場。與投資本地市場不同，海外投資涉及以外國貨幣結算的資產，所以匯率變化將對海外市場基金之回報構成一定影響(現時,此說法並不適用於美國市場，因為港元與美元掛鈎，兩地匯率一般只會在窄幅內浮動)。

一般而言，環球性基金及亞洲地區基金均以美元作基金單位貨幣。以近年頗受投資者歡迎的韓國基金為例，此類投資於以韓圓訂價的韓國證券，而基金單位則普遍以美元計算，所以基金的回報包括投資組合表現及匯率變化(基金計算資產淨值時須把韓圓兌成美元)兩部份。以下作出一個比較簡單的例子：假設基金的投資組合在過去一年升值10%，而期內韓圓兌美元上升5%，該基金的過去一年回報約為15%；但是，若期內韓圓兌美元下跌5%，基金回報則減至只有5%。簡單而言，匯率價值受兩地的貿易收支、生產力、利率及通貨膨脹等因素影響，長遠而言趨向反映兩地政治、經濟、貿易等的差距，但短期匯率在投機炒賣及政府干預的推動下可以極為波動及難以估計，構成投資海外市場的主要風險因素之一。

外匯風險管理

基金可透過對沖(Hedging)，減低外匯風險。外匯對沖是一種投資管理技巧，旨在抵銷或減低與匯率變化有關的投資風險(並非以增加投資回報為目的)。常見的外匯對沖方法包括訂立遠期貨幣合約、沽出貨幣認購期權、或買入貨幣認沽期權，以對沖所持有資產匯價下跌的風險。普遍而言，基金就一種貨幣而進行的對沖交易，以不超過該基金所持有以該貨幣計值資產的總值，及該基金持有該等資產的期間為原則。不同的基金有不同的對沖策略，基金經理根據市場環境、預期的貨幣波幅、預期的貨幣長期公平價值(Fair Value)、對沖成本與效益、基金資產的性質、及基金的可接受外匯風險水平等因素，決定對沖比率(Hedge Ratio)及執行對沖的時間。對沖比率是指為所持有的外匯資產作對沖的程度，由0%(即沒有對沖)至100%(即完全對沖)不等，一般而言，貨幣市場基金及債券基金較股票基金的對沖比率為高。這是由於貨幣工具及債券的回報波幅較低，匯率變化對這些相對低回報/風險基金的影響遂相對較大；反之，股票價格波動性高，所以匯率因素對股票基金回報的影響相對輕微。

投資於海外市場的基金除了以美元作基金單位貨幣外，有些基金亦以當地貨幣作基金單位(例如投資於日本的基金通常以日元結算，以及投資於歐洲的基金以歐元結算等)。這些以當地貨幣結算的基金之回報表現並不反映匯率變化(因為基金以當地貨幣結算，毋須把外匯兌換成美元)，但是，由於投資者直接持有外匯資產(例如以日元計算的基金單位)，如果這些外匯資產最終需兌換回本地貨幣，投資者將同樣面對外匯風險。此外，投資者在評核以美元結算的海外市場基金(回

報已反映匯率因素)及以當地貨幣結算的海外市場基金(回報並未反映匯率因素)之表現時，需留意兩者是否在同一基礎上作比較。一些基金表現監察機構在比較基金表現時，會先將基金貨幣統一，再行計算其匯價調整後回報，有助確保比較準則的劃一和公平。

投資海外市場基金前，投資者應了解基金所涉及的外匯風險，及基金經理有否針對這些風險而採用的對沖策略(只適用於以非當地貨幣結算的海外市場基金)。投資者可參閱基金銷售說明書有關外匯風險及投資策略的章節，或向專業投資顧問或基金公司查詢有關詳情。

香港投資基金公會

www.hkifa.org.hk