

如何分析基金的風險（上）

投資顧問經常說：『投資附帶風險，所以我們必須了解投資產品…』但是，風險這個詞語很抽象。到底，投資者應如何衡量基金風險的高低，有沒有一些客觀標準可以評估風險呢？

現時部份報章及基金評審機構的網站有提供有關波幅(Volatility)計算(一般代表有關資產的風險)的資料，但投資者可能不明白或不懂得如何閱讀。我們將一連兩期為大家介紹四種常用的風險評估方法，並試從風險角度分析基金的表現。

(1) 標準差(Standard Deviation)

標準差是計算基金波幅的最常用方法。所謂標準差，就是量度在某特定時間內(一般起碼是3年)，基金回報與其平均回報之間的差異。如果基金回報經常大幅波動，無論是上升或是下跌，計算出來的標準差數值就會越大，即我們所謂的高風險。反之，如果基金回報保持平穩，標準差數值亦會較小，即基金的風險相對較低。

表 1

每年回報率	1999	2000	2001	2002	平均回報率	標準差
基金 a	3%	2%	4%	3%	3%	0.0071
基金 b	3%	13%	0%	-4%	3%	0.0628

表 1 中基金 a 及基金 b 過去四年的平均回報率均為 3%。基金 a 的回報較為穩定，每年的回報率與平均回報率相差不遠；反觀，基金 b 雖然亦錄得 3% 的平均回報，但由於每年回報率上落幅度較大，所以標準差數值較基金 a 為大，即基金 b 的風險相對基金 a 為高。

如果兩隻基金投資目標相近，回報亦大致相同，我們就可以利用標準差去決定選擇那一隻基金。就以上例子來看，基金 a 及基金 b 皆為香港股票基金，基金 a 的回報跟 b 相若，但風險則較低，相比之下就顯得較為優勝。

	回報	標準差
基金 a	平手	勝
基金 b	平手	負

⇒ 基金 a 較為優勝

但投資者應留意標準差是根據過往數據計算出來，過往回報穩定並不代表將來亦可獲得同樣穩定的回報。由於不可預見的市場因素將影響到波幅的高低，故此，標準差只供參考之用。

(2) 貝他系數(Beta)

前段所述，標準差是量度基金回報與其平均回報之間的差異；而貝他系數則是比較基金波幅與市場指數或指標的關係。

貝他系數	基金表現與指標關係
= 1	基金波幅與指標一致
> 1	基金波幅比指標波幅為大
< 1	基金波幅比指標波幅為小

如果一隻基金與市場指數或指標的貝他系數是 1 的話，那麼基金的表現便與市場指標一致；若貝他系數大於 1，那麼基金的波幅便大於指標的波幅；相反，若系數低於 1，即表示基金波幅比市場指標波幅為小。舉例說若基金 a 與恆生指數的貝他系數是 1.03，代表基金 a 的波幅比恆生指數大 3%；那麼若恆生指數上升 10%，則我們可以預期基金 a 上升 10.30%；相反，若恆生指數下跌 20%，預期基金 a 將下跌 20.60%。

一般而言，當投資者預期大市持續上升，他們普遍會選擇貝他系數較大的基金。但若估計大市下挫，那麼則會傾向選擇貝他系數小於 1 的基金，因為他們預期基金的跌幅將較大市為少。假設基金 b 的貝他系數為 0.5，若恆生指數下跌 8%，估計基金 b 只會下挫 4%。但是一如標準差的運用，非市場性的風險因素(例如流動性風險)並沒有納入貝他系數計算之內，所以貝他系數亦有其不足的地方。(二之一)

香港投資基金公會

網址：www.hkifa.org.hk