

如何分析基金的風險（下）

繼上期討論過標準差(Standard Deviation)以及貝他系數(Beta)的應用方法後，今期繼續為讀者介紹其餘兩種評估基金風險的方法。

(3) R^2 (R-Square)

貝他系數是比較基金表現與市場指標關係的工具，但大前提是我們能夠選擇合適的市場指標與基金作出比較。投資者可通過 R^2 來測試所選取的指標是否合適。 R^2 是比較某基金與某市場指標的相關情度，即整體大市對個別基金回報波幅的影響。

R^2 數值由 0 至 100，數值越接近 0 代表用作比較的基金與市場指標的相關情度越低；數值越接近 100 則代表基金與市場指標的相關程度越高。如果一隻基金與某市場指標的 R^2 數值很接近 100 的話，那麼貝他系數就相對較為可靠，例如環球股票基金與MSCI Global。相反而言，如果我們計算一隻債券基金與恆生指數的 R^2 ，我們就會得到很低的 R^2 數值，顯示兩者的相關程度甚低。

→→ 基金與指標的相關程度越高

0 -----x-----> 100
↑

債券基金與恆生指數的 R^2

(4) 阿爾法系數(Alpha)

以上介紹過如何通過計算波幅來評估風險的高低，現在我們探討一下如何評估整體市場以外的其他風險因素與額外回報的關係。透過阿爾法系數，我們可以了解基金通過增加市場以外的風險後，表現如何跑贏(或落後)相關的市場指標。

例如某基金的阿爾法系數是 5，這意味著基金藉著增加市場以外的風險(基金獨特的風險)，跑贏相關的市場指標 5%；若阿爾法系數為負數，則表示基金在增加額外的風險後，表現落後於其相關的市場指標。

跟計算貝他系數一樣，運用阿爾法系數時應參考 R^2 的高低，以確定阿爾法系數的可靠程度。

綜合運用四項數據

四項數據(標準差、貝他系數、 R^2 及阿爾法系數)都可以有效地利用過往數據分析基金的風險，但如先前所述它們都有一定的局限性，所以投資者應該將這四項數據一起使用，以達致更佳的分析效果。

最後，我們來個總結：

- (1) 標準差 (Standard Deviation) 量度基金能否提供穩定回報，越低的標準差數值代表越穩定回報表現，即較低風險。
- (2) 貝他系數 (Beta) 比較基金波幅與市場指標波幅的關係。貝他系數等如 1 代表兩者表現一致，大於 1 代表基金波幅較市場指數波幅大，小於 1 代表基金波幅較市場指數波幅小。

- (3) R^2 驗證與基金比較的市場指標是否恰當，從而引證貝他系數及阿爾法系數的可信性。越接近 100 的 R^2 數值代表基金與市場指標的相關程度越高，即貝他系數及阿爾法系數亦較可信。
- (4) 阿爾法系數 (Alpha) 比較基金表現與市場指標表現的關係，即基金是否跑贏大市。

投資者應留意以上各項數據均是根據過往數據計算出來，由於不可預見的市場因素將影響到未來數據的高低，過往回報並不代表將來亦可獲得同樣的表現。故此，以上各項只供參考之用。

這裡我們介紹了通過計算波幅評核市場風險與及評估非市場風險及額外回報的基本知識，有一點必須強調的是這些方法只是評估基金風險的方法之一。投資者在選擇基金的時候，應詳加考慮風險以外的其他因素，例如投資目標、投資年期、現有資產分佈及個人承擔能力等。

(如何分析基金的風險，二之二)

香港投資基金公會
網址：www.hkifa.org.hk