



基金中的貨幣對沖與不對沖





焦點：

- 由於全球貨幣政策分歧，預計 2025 年貨幣波動性將加劇
- 貨幣對沖/非對沖的選擇取決於風險承受能力和預期的貨幣走勢
- 貨幣對沖/非對沖的選擇直接影響投資總回報

不知大家有否留意，選擇基金時可能會出現貨幣「對沖」和「非對沖」類別。兩者有什麼分別？投資者又應如何挑選？

簡單而言，**貨幣對沖**類別代表基金會透過工具降低匯率波動對回報的影響，至於**貨幣非對沖**類別，則表示整體回報會受匯率波動影響。兩者間應如何挑選並沒有絕對答案，主要視乎投資者對匯率風險的承受能力，以及對匯率走勢的預期。一般而言，如果不願意承受匯率風險、看不清匯價前景或者預計匯率走勢不利回報，那便可以考慮對沖類別。而認為匯率走勢有利帶來額外回報，又或是不太介意短期匯率波動的投資者，則可能選擇非對沖類別。

貨幣對沖或非對沖如何影響回報

讓我們透過以下例子說明。

每隻基金只有一個基本貨幣，但可以有不同貨幣計價，例如美元、人民幣、港幣或澳元等，方便持有不同貨幣的投資者進行投資，而計價貨幣有時更有對沖或非對沖類別之分。假設一隻環球股票基金，美元作為其基本貨幣，投資者選擇了以人民幣計價的非對沖類別。投資貨幣對沖或不對沖如何影響回報資期內，美元資產錄得10%的回報，而美元兌人民幣升值5%，總回報就合共15%。



如果投資者選擇了以人民幣計價的對沖類別，基金便會透過遠期外匯合約等工具，及早鎖定匯率，減少美元和人民幣匯價波動對回報帶來的影響。

若美元兌人民幣升值，由於對沖或會抵銷了部份匯率影響，投資者最終可能獲得約10%的資產增值，但不能受惠美元升值帶來的額外回報。同時，進行貨幣對沖涉及額外成本，對沖工具未必能完全抵消匯率波動，只能為投資者帶來與基本貨幣更接近的回報。



現在讓我們假設美元強勢逆轉。基金所投資的資產錄得10%的回報，但美元兌人民幣卻貶值5%，在沒有進行貨幣對沖的情況下，受美元貶值拖累，投資者的回報減少至5%。但如果進行貨幣對沖消除了匯率波動的影響，回報則是大約10%。

(以上數據只作闡述用途，非實質投資回報及表現)

環球貨幣政策分歧增添匯率波動



各國央行政策持續分歧，將影響匯價走勢。美國經濟持續穩健，繼續主導環球資本市場。聯儲局自去年減息3次後，示意未來一段時間內利率將保持在較高水平，維持緊縮貨幣政策。那邊廂，歐洲央行連番減息希望帶動增長，中國也表示會採取適量寬鬆的貨幣政策刺激經濟。日本一月再度加息，但美日息差依然顯著。美元兌其它貨幣包括歐元、英

鎊、人民幣和日元等持續強勢，但走勢不一定一面倒。一旦特朗普的施政導致通脹反彈或削弱美國經濟，有機會擾亂貨幣政策的軌跡，繼而觸發匯價波動。東亞聯豐認為，管理風險是2025年投資焦點所在。匯率波動亦是投資風險之一，選擇「對沖」與「非對沖」投資或會影響回報，因此投資時可以對此多作考慮，或向投資專家了解詳情。

重要聲明

本文由東亞聯豐投資管理有限公司編製，僅供參考之用。東亞聯豐投資管理有限公司並不以此資料邀請作任何行動，或提供任何建議或推介。本文或其內容並不構成任何促使、邀請、廣告、誘因、承諾、保證或作出任何類型或形式的代表及東亞聯豐投資管理有限公司就此表明並不為此負上相關責任。本文所載資料根據東亞聯豐投資管理有限公司認為可靠並以「現況」的基礎下提供。即使竭盡所能力求準確，東亞聯豐投資管理有限公司及其轄下董事／職員並不為其內容的準確性、完整性或時間性負上任何責任。所載資料乃屬東亞聯豐投資管理有限公司擁有。未經東亞聯豐投資管理有限公司事先書面同意，本文或其任何內容均不可予以複印或分發予第三者。

本文未經香港證券及期貨事務監察委員會審閱。

發行人：東亞聯豐投資管理有限公司