



## 貨幣走向受甚麼因素左右？

了解貨幣市場對投資回報的影響

聯儲局自2015年底開始加息，我們是否可以預期美元會在加息週期內持續走強？



匯率具有相對性，受利率等眾多因素影響。一般來說，利率上升可導致匯率攀升。然而，若有其它因素帶動貨幣走勢向下，便會削弱利率上升的影響。

市場預期是其中一個重要因素。市場價格往往先行反映對事實的預期。倘若市場廣泛預期加息，實際加息時的影響便可能遠低於意外加息的影響。就美元而言，我們認為市場價格反映預期聯儲局在2018及2019年的加息週期相對溫和。然而，若當局收緊政策的步伐較預期快，美元便可能進一步升值。

除了利率以外，還有哪些經濟因素影響貨幣走勢？



正面的經濟數據或意外的政治事件可導致貨幣在短期內急升或急跌。惟短期的貨幣走勢非常難以預測。就中長期而言，則有多項主要因素可影響貨幣供求以及匯率走勢。

這些因素包括貨幣之間的相對購買力、一個國家的通脹水平、經濟實力，以及其與世界各地之貿易關係。整體而言，經濟較強的國家貨幣會較為強勢。出口多於進口的國家（即擁有貿易盈餘）往往其貨幣亦較強，此乃受到市場對其貨品的需求提振。此外，政府對外匯市場的干預亦可以左右貨幣的相對價值。

HSBC  滙豐

Global Asset Management 環球投資管理

即使我沒有直接投資於貨幣市場，匯率波動會否影響我的投資回報？



若你投資於海外股票或債券市場，所得的收益或損失會被貨幣價值的變動所抵銷或擴大。假設你將10,000港元投資於歐洲資產，資產價格本身在12個月後並無變動，但歐元兌港元期內則升值達10%。那麼，當把投資折算成港元時，你的投資會錄得10%收益。同樣地，若歐元貶值10%，而資產價格維持不變，你的投資會錄得10%虧損。

不過，實際情況往往較上述假設例子複雜。貨幣貶值往往利好「出口導向」國家（即成分股的很大部分盈利來自海外銷售收益）的股票市場，因這增添了它們的貨品在海外市場的競爭力。因此，日本及德國等出口導向市場的股票表現跟其貨幣走勢相反，是很常見的情況。在這些情形下，海外投資者所持有的股票受惠於貨幣貶值的同時，貨幣貶值也削弱了其收益。

### 新興市場債券：「硬貨幣」與「本地貨幣」

投資者通常接觸的新興市場債券主要有兩種。第一種是「硬貨幣」計價的債券，基本上按成熟市場國家的貨幣計價，其中最常用的貨幣是美元。若以美元為本的投資者買入以美元計價的新興市場債券，便不用面對匯率波動引發的貨幣風險。

第二種新興市場債券則是按本地貨幣計價的債券。投資者按本地貨幣（如印尼盾）買入債券。除了相關債券的價格變動外，印尼盾兌美元的升跌也會影響投資價值。

下表列舉了本地貨幣及硬貨幣計價的新興市場債券之一些主要差異：

	本地貨幣新興市場債券	硬貨幣新興市場債券
投資範圍	國家選擇較少	國家選擇較多
發債機構	主權	主權、半主權、企業
計價貨幣	本地貨幣	硬貨幣（如美元、歐元）
信貸評級	本地貨幣債券的評級往往較高。這頗大程度是由於發行本地貨幣債券的國家的整體條件相對較穩健—為了向海外投資者銷售本地貨幣債券，它們需要有更強勁的基本因素及較成熟的信貸市場支持	
孳息率	孳息通常較高—受額外的貨幣風險影響	孳息通常較低
投資回報來源	<ul style="list-style-type: none"><li>▶ 票息及再投資收益</li><li>▶ 債券價格變動帶來的資本收益／虧損</li><li>▶ 本地貨幣升值／貶值</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>▶ 票息及再投資收益</li><li>▶ 債券價格變動帶來的資本收益／虧損</li></ul>
波幅	波幅較高—受額外的貨幣風險影響	波幅較低

有意把投資組合部分配置於新興市場債券的投資者，便要從硬貨幣債券與本地貨幣債券之間作出選擇。與此同時，很多新興市場債券基金會就此兩類債券進行投資配置。閣下宜仔細研究有關潛在債券基金的投資詳情，以了解組合中債券的計價貨幣，確保其符合閣下的風險胃納與投資目標。

有關風險因素等進一步詳情，請參閱銷售文件。投資涉及風險，往績不能作為未來表現的指標。此文件並未經證券及期貨事務監察委員會批閱。

滙豐環球投資管理（香港）有限公司於本文件提供的意見並不構成建議讀者購買或出售任何證券、商品、貨幣或其他有關投資。滙豐環球投資管理（香港）有限公司的最終控股集團、直接控股公司、附屬公司、聯營公司、客戶、董事及／或職員可能於任何時候在文中提及的市場持倉及買賣證券、貨幣或其他金融產品。本文資料乃取自相信可靠的來源，惟滙豐環球投資管理（香港）有限公司並未核實此等資料；然而，滙豐環球投資管理（香港）有限公司及滙豐集團並不會對此等資料的準確性及完整性作出保證、陳述或擔保，及不會對此等資料承擔任何責任。在此表達之意見可因應情況修改而不作另行通知。

版權所有©滙豐環球投資管理（香港）有限公司2018年。在未得到滙豐環球投資管理（香港）有限公司書面同意前，不得將本文件內容複製、儲存於檢索系統，或以任何形式或任何方法，包括電子、機械、影印、錄音或其他方式發放。

由HSBC Global Asset Management (Hong Kong) Limited滙豐環球投資管理（香港）有限公司刊發