

# 摩根資產管理－ 貨幣對沖股份類別：投資者指引

2018年1月

## 為何對沖貨幣？

匯率可能對投資者的回報有著或好或壞的重大影響。例如，若閣下以歐元為基本貨幣，買入以美元計價的美國股票基金的股份，則閣下以歐元計價的回報可能受到歐元／美元匯率變動的影響。若歐元兌美元走弱，當有關投資兌換回歐元時，閣下的回報將會高於以美元計價的回報。同樣，若歐元走強，有關投資兌換成歐元，閣下的回報將會低於以美元計價的回報。由於這些回報完全受貨幣風險之影響，因此被稱為「未對沖」。

## 貨幣對沖股份類別

部分投資者不願意承受未對沖的貨幣風險，傾向將貨幣風險降至最低。當閣下認購的基金之相關資產以有別於閣下屬意使用的貨幣計價時，貨幣對沖股份類別可有助將外匯變動對投資回報造成的影響降至最低。

摩根資產管理運用兩種不同的貨幣對沖股份類別方法：

- 資產淨值對沖：此方法旨在將基金的基本貨幣\*與相關對沖股份類別的貨幣之間的貨幣變動影響降至最低。
- 投資組合對沖：此方法旨在將基金所持資產的貨幣與相關對沖股份類別的貨幣之間的貨幣變動影響降至最低，但若某些貨幣的對沖不能在切實可行或符合成本效益之情況下進行則除外。換言之，此方法直接對沖基金的相關資產之貨幣風險。

\* 基金的基本貨幣為其定價貨幣。

	資產淨值對沖	投資組合對沖
概述	系統性地將以基金的基本貨幣計價的資產價值與對沖股份類別的貨幣對沖。	除不切實可行或不符合成本效益的情況（例如若干新興市場貨幣）外，系統性地將貨幣風險與對沖股份類別的貨幣對沖。
一般應用	單一國家基金、對沖回基本貨幣的基金、設有現金指標的基金及新興市場基金。	承受多種貨幣風險的基金及在基金層面進行有限度貨幣對沖或不作貨幣對沖的基金。
	<ul style="list-style-type: none"><li>• 摩根基金－美國基金</li><li>• 摩根基金－亞太入息基金</li><li>• 摩根基金－新興市場股息收益基金</li><li>• 摩根基金－新興市場債券基金</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• 摩根基金－歐洲動力基金</li><li>• 摩根基金－歐洲動力科技基金</li><li>• 摩根投資基金－環球股息基金</li></ul>
回報	投資者應可獲得與以基金的基本貨幣計價的未對沖股份類別相若之回報。	投資者應可獲得已減輕外匯變動對基金的影響之回報。

閣下可在香港銷售文件（特別是「附加資料」一節）內查閱各特定基金的對沖方法的詳情。香港銷售文件載於 [www.jpmorganam.com.hk](http://www.jpmorganam.com.hk)<sup>1</sup>。

## 實施貨幣對沖

當接獲投資者認購對沖股份類別，基金將會進行一項或多項貨幣對沖交易，即買入遠期貨幣合約。

遠期貨幣合約之盈虧儘管會反映於相關股份類別的資產淨值，但直至盈虧結算前也不會被用作投資用途。遠期貨幣合約一般每月結算盈虧。

就透過遠期貨幣合約產生的盈虧而言，無論已變現或未變現，現金或其他流動資產均可能需要在基金與交易對象之間被轉移作為抵押品，以減輕交易對象風險。

過度對沖及對沖不足的持倉將予以持續監察。除非出現我們控制範圍以外的因素，否則過度對沖的持倉不得超過對沖類別價值的105%，而對沖不足的持倉不得低於對沖股份類別價值的95%。

## 貨幣對沖股份類別回報示例

### 資產淨值對沖股份類別

以下示例中，基金的相關資產主要以美元計價，基金的基本貨幣亦為美元。因此，基金以基本貨幣計價的回報並不會受到貨幣變動的重大影響。

#### 示例一

股份類別	三年累計表現
美元 – A股（累計）	30%
歐元對沖 – A股（累計）	29%
歐元 – A股（累計）	56%

於示例一，儘管歐元兌美元大幅貶值，但歐元對沖股份類別的投資者所得回報與基金的相關美元資產的回報大致相若。而歐元未對沖股份類別的投資者則因已有準備承受貨幣風險而受惠於歐元兌美元大幅貶值。

#### 示例二

股份類別	三年累計表現
美元 – A股（累計）	-25%
歐元對沖 – A股（累計）	-24%
歐元 – A股（累計）	-44%

於示例二，儘管歐元兌美元升值，但歐元對沖股份類別的投資者所得回報與基金的相關美元資產的回報大致相若。而歐元未對沖股份類別的投資者則因歐元兌美元升值而蒙受影響。

### 投資組合對沖股份類別

以下兩個示例中，基金的相關資產承受多種貨幣（美元、歐元、英鎊、日圓等）風險，而基金的基本貨幣為美元。美元未對沖股份類別的回報受到外匯變動及有關貨幣兌美元的走勢影響。相反，歐元對沖股份類別的貨幣風險已大致消除，貨幣變動引致的回報波動亦已減低。

#### 示例三

股份類別	三年累計表現
美元 – A股（累計）	10%
歐元對沖 – A股（累計）	30%
歐元 – A股（累計）	40%

於示例三，A未對沖股份類別的回報受到非美元計價資產的貨幣變動的不利影響。相反，歐元未對沖股份類別的回報則受惠於非歐元計價資產的貨幣變動。歐元對沖股份類別並未受到兌歐元的貨幣變動的有利或不利影響。

#### 示例四

股份類別	三年累計表現
美元 – A股（累計）	15%
歐元對沖 – A股（累計）	-10%
歐元 – A股（累計）	-23%

於示例四，A未對沖股份類別的回報受惠於非美元計價資產的貨幣變動。相反，歐元未對沖股份類別的回報則受到非歐元計價資產的貨幣變動的不利影響。歐元對沖股份類別並未受到兌歐元的貨幣變動的有利或不利影響。

## 在投資組合層面投資於貨幣衍生工具以提高回報

部分基金可能在投資組合層面投資於貨幣衍生工具，以提高回報。然而，證監會認可的基金<sup>2</sup>目前均無為投資目的而投資於貨幣衍生工具。

在此情況下，我們運用資產淨值對沖，以將基金的基本貨幣與對沖股份類別貨幣的貨幣變動影響降至最低。然而，由於運用貨幣衍生工具，因此在投資組合層面可能仍須承受部分貨幣風險。

### 其他影響貨幣對沖的因素

由於多項因素會影響對沖結果，因此不可能實現完全的貨幣對沖，該等因素包括：

- 基於成本及在實行上的限制，遠期貨幣合約的規模與股份類別的資產淨值往往會有所不同。
- 由於未變現收益在結算前不能投資於相關資產，因此當市場上揚時，可能錯失提高表現的機會；當市場下跌時，未變現的虧損則可加入回報之內。
- 股份類別貨幣與被對沖貨幣之間的短期利率差異。例如，以利率較低的貨幣對沖利率較高的貨幣將會產生收益。

貨幣對沖交易的成本並非從回報中扣除，而是獨立劃分，即由每一對沖股份類別各自按比例承擔其相應成本。

## 貨幣對沖風險

貨幣對沖股份類別可能令投資者承受若干潛在風險，例如：

- 無法實現完全對沖及無法保證對沖將完全成功。因此，投資者應留意，投資於貨幣對沖股份類別或仍須承受對沖股份類別貨幣以外的貨幣風險。
- 投資於貨幣對沖股份類別可能令投資者錯失受惠於貨幣變動帶來的任何正回報，但同時亦可避免下行風險。例如，若閣下投資於美國股票基金（歐元對沖）且美元兌歐元走強，由於閣下並非收取美元回報，故不會受惠於此項外匯變動。同樣，倘美元兌歐元貶值，閣下將免受此項變動的不利影響。
- 貨幣對沖股份類別運用衍生工具可能對同一基金內的其他股份類別構成不利影響。這稱作外溢風險。出現此風險是因為衍生工具交易乃在基金層面進行，且不可就股份類別進行。然而，我們設有相關程序及監控措施以將有關風險降至最低，其中包括：
  - 仔細遴選衍生工具經紀
  - 運用現金抵押品保障基金

請參閱附錄一有關存在潛在在外溢風險的股份類別名單。

### 由貨幣專家管理

貨幣對沖過程複雜，須由投資管理專家負責。摩根資產管理的貨幣對沖股份類別乃由經驗豐富的貨幣管理團隊管理。該團隊設於倫敦，由18名資深貨幣專才組成，管理逾2,860億美元資產（為匯集基金及獨立投資授權進行管理），成為全球最大的多重貨幣經理之一（截至2017年3月31日）。

1 此網頁並未經證券及期貨事務監察委員會審閱。

2 證監會認可不等如對該計劃作出推介或認許，亦不是對該計劃的商業利弊或表現作出保證，更不代表該計劃適合所有投資者，或認許該計劃適合任何個別投資者或任何類別的投資者。

## 更多資料

請聯絡閣下的摩根資產管理代表，索取提供對沖股份類別的基金及所提供貨幣的完整名單。

本文件乃推廣文件，當中所載觀點並不構成買入或出售任何投資或其中權益的建議或推介。讀者應自行決定是否依賴本材料所載的資料。本文件所有研究均由摩根資產管理取得，摩根資產管理可能根據該等研究就其本身目的行事。所提供的任何研究結果僅作為附加資料，並不一定反映摩根資產管理的觀點。除非另有註明，否則所載的任何預測、數字、意見、金融市場趨勢或投資技術及策略的論述均於截至本文件日期由摩根資產管理擁有，並於編製本文件時被視為可靠，但不一定鉅細無遺，且概不保證其準確性。該等資料可能會變更而毋須發出通知。應注意，投資價值及其收益可能會因市場狀況及稅務協定而出現波動，投資者可能無法收回已投資之全數金額。匯率變動可能對產品或相關海外投資的價值、價格或收益構成不利影響。過去的業績及收益率並非當前及未來業績的可靠指標。摩根資產管理無法保證所作的任何預測將會實現。此外，儘管摩根資產管理致力令投資產品達致其投資目標，但無法保證該等目標將會實現。

摩根資產管理是摩根大通集團及其環球聯屬公司旗下資產管理業務的品牌名稱。閣下應注意，若閣下致電摩根資產管理，有關對話可能會被錄音及監聽，作法律、保安及培訓用途。閣下亦應注意，摩根資產管理將會收集、儲存及處理與閣下進行的通訊往來中涉及的資料及數據。由於產品可能在閣下所處司法管轄區未獲認可，或在閣下所處司法管轄區提呈發售可能受到限制，各位讀者有責任確保本身全面遵守相關司法管轄區的法律法規。作出任何申請前，投資者應就投資於產品的後果諮詢所有必要的法律、監管及稅務意見。不得向美國人士提呈發售股份或其他權益，而美國人士亦不得直接或間接購買股份或其他權益。所有交易均應根據最新可得的香港銷售文件及產品資料概要進行。該等文件連同摩根基金及摩根投資基金的年報、半年度報告及公司組織章程可向摩根基金（亞洲）有限公司（地址為香港中環干諾道中8號遮打大廈21樓）免費索取。

## 附錄一

### 有關存在潛在外溢風險的股份類別名單

子基金	股份類別
摩根基金－美國基金	JPM美國（澳元對沖）－ A股（累計）
摩根基金－美國基金	JPM美國（港元）－ A股（累計）
摩根基金－美國基金	JPM美國（美元）－ A股（累計）
摩根基金－美國基金	JPM美國（美元）－ A股（分派）
摩根基金－亞太入息基金	JPM亞太入息（港元）－ A股（累計）
摩根基金－亞太入息基金	JPM亞太入息（美元）－ A股（累計）
摩根基金－亞太入息基金	JPM亞太入息（美元）－ A股（分派）
摩根基金－亞太入息基金	JPM亞太入息（澳元對沖）－ A股（利率入息）
摩根基金－亞太入息基金	JPM亞太入息（加元對沖）－ A股（利率入息）
摩根基金－亞太入息基金	JPM亞太入息（歐元對沖）－ A股（利率入息）
摩根基金－亞太入息基金	JPM亞太入息（英鎊對沖）－ A股（利率入息）
摩根基金－亞太入息基金	JPM亞太入息（紐元對沖）－ A股（利率入息）
摩根基金－亞太入息基金	JPM亞太入息（港元）－ A股（每月派息）
摩根基金－亞太入息基金	JPM亞太入息（美元）－ A股（每月派息）
摩根基金－新興市場債券基金	JPM新興市場債券（美元）－ A股（累計）
摩根基金－新興市場債券基金	JPM新興市場債券（澳元對沖）－ A股（利率入息）
摩根基金－新興市場債券基金	JPM新興市場債券（加元對沖）－ A股（利率入息）
摩根基金－新興市場債券基金	JPM新興市場債券（紐元對沖）－ A股（利率入息）
摩根基金－新興市場債券基金	JPM新興市場債券（港元）－ A股（每月派息）
摩根基金－新興市場債券基金	JPM新興市場債券（美元）－ A股（每月派息）
摩根基金－新興市場股息收益基金	JPM新興市場股息收益（澳元對沖）－ A股（利率入息）
摩根基金－新興市場股息收益基金	JPM新興市場股息收益（英鎊對沖）－ A股（利率入息）
摩根基金－新興市場股息收益基金	JPM新興市場股息收益（港元）－ A股（每月派息）
摩根基金－新興市場股息收益基金	JPM新興市場股息收益（美元）－ A股（每月派息）
摩根基金－全方位新興市場基金	JPM全方位新興市場（美元）－ A股（累計）
摩根基金－全方位新興市場基金	JPM全方位新興市場（美元）－ A股（分派）
摩根基金－新興市場投資級別債券基金	JPM新興市場投資級別債券（美元）－ A股（每月派息）
摩根基金－新興市場本地貨幣債券基金	JPM新興市場本地貨幣債券（美元）－ A股（累計）
摩根基金－新興市場本地貨幣債券基金	JPM新興市場本地貨幣債券（澳元對沖）－ A股（利率入息）
摩根基金－新興市場本地貨幣債券基金	JPM新興市場本地貨幣債券（港元）－ A股（每月派息）
摩根基金－新興市場本地貨幣債券基金	JPM新興市場本地貨幣債券（美元）－ A股（每月派息）
摩根基金－環球新興市場機會基金	JPM環球新興市場機會（美元）－ A股（累計）
摩根基金－歐元區股票基金	JPM歐元區股票（歐元）－ A股（累計）
摩根基金－歐元區股票基金	JPM歐元區股票（歐元）－ A股（分派）
摩根基金－歐元區股票基金	JPM歐元區股票（美元對沖）－ A股（累計）
摩根基金－歐元區股票基金	JPM歐元區股票（美元）－ A股（分派）
摩根基金－歐洲動力基金	JPM歐洲動力（澳元對沖）－ A股（累計）
摩根基金－歐洲動力基金	JPM歐洲動力（港元對沖）－ A股（累計）
摩根基金－歐洲動力基金	JPM歐洲動力（美元對沖）－ A股（累計）
摩根基金－歐洲動力基金	JPM歐洲動力（歐元）－ A股（分派）
摩根基金－歐洲基金	JPM歐洲（美元）－ A股（累計）
摩根基金－歐洲基金	JPM歐洲（美元）－ A股（分派）

摩根基金－歐洲小型企業基金	JPM歐洲小型企業（歐元）－ A股（累計）
摩根基金－歐洲小型企業基金	JPM歐洲小型企業（美元對沖）－ A股（累計）
摩根基金－歐洲小型企業基金	JPM歐洲小型企業（歐元）－ A股（分派）
摩根基金－歐洲動力科技基金	JPM歐洲動力科技（歐元）－ A股（累計）
摩根基金－歐洲動力科技基金	JPM歐洲動力科技（美元對沖）－ A股（累計）
摩根基金－歐洲動力科技基金	JPM歐洲動力科技（歐元）－ A股（分派）
摩根基金－環球動力基金	JPM環球動力（美元）－ A股（累計）
摩根基金－環球動力基金	JPM環球動力（美元）－ A股（分派）
摩根基金－環球政府債券基金	JPM環球政府債券（美元對沖）－ A股（累計）
摩根基金－環球房地產證券基金（美元）	JPM環球房地產證券（美元）－ A股（分派）
摩根基金－環球靈活策略股票基金	JPM環球靈活策略股票（美元）－ A股（累計）
摩根基金－環球靈活策略股票基金	JPM環球靈活策略股票（美元）－ A股（分派）
摩根基金－大中華基金	JPM大中華（美元）－ A股（累計）
摩根基金－大中華基金	JPM大中華（港元）－ A股（分派）
摩根基金－大中華基金	JPM大中華（美元）－ A股（分派）
摩根基金－環球債券收益基金	JPM環球債券收益（美元）－ A股（累計）
摩根基金－環球債券收益基金	JPM環球債券收益（港元）－ A股（每月派息）
摩根基金－環球債券收益基金	JPM環球債券收益（美元）－ A股（每月派息）
摩根基金－日本股票基金	JPM日本股票（美元對沖）－ A股（累計）
摩根基金－日本股票基金	JPM日本股票（美元）－ A股（分派）
摩根基金－大韓股票基金	JPM大韓股票（美元）－ A股（累計）
摩根基金－新興股債入息基金	JPM新興股債入息（美元）－ A股（累計）
摩根基金－新興股債入息基金	JPM新興股債入息（澳元對沖）－ A股（利率入息）
摩根基金－新興股債入息基金	JPM新興股債入息（港元）－ A股（每月派息）
摩根基金－新興股債入息基金	JPM新興股債入息（美元）－ A股（每月派息）
摩根基金－美國複合收益債券基金	JPM美國複合收益債券（歐元對沖）－ A股（累計）
摩根基金－美國複合收益債券基金	JPM美國複合收益債券（美元）－ A股（累計）
摩根基金－美國複合收益債券基金	JPM美國複合收益債券（美元）－ A股（分派）
摩根基金－美國複合收益債券基金	JPM美國複合收益債券（港元）－ A股（每月派息）
摩根基金－美國複合收益債券基金	JPM美國複合收益債券（美元）－ A股（每月派息）
摩根基金－美國企業成長基金	JPM美國企業成長（美元）－ A股（分派）
摩根基金－美國高收益增值債券基金	JPM美國高收益增值債券（美元）－ A股（累計）
摩根基金－美國高收益增值債券基金	JPM美國高收益增值債券（港元）－ A股（每月派息）
摩根基金－美國高收益增值債券基金	JPM美國高收益增值債券（美元）－ A股（每月派息）
摩根基金－美國價值基金	JPM美國價值（美元）－ A股（分派）
摩根投資基金－歐洲智選基金	JPM歐洲智選（歐元）－ A股（分派）
摩根投資基金－環球股息基金	JPM環球股息（美元）－ A股（分派）
摩根投資基金－環球股息基金	JPM環球股息（美元對沖）－ A股（每月派息）
摩根投資基金－環球高收益債券基金	JPM環球高收益債券（美元）－ A股（累計）
摩根投資基金－環球高收益債券基金	JPM環球高收益債券（美元）－ A股（每月派息）
摩根投資基金－環球高收益債券基金	JPM環球高收益債券（港元）－ A股（每月派息）
摩根投資基金－環球高收益債券基金	JPM環球高收益債券（澳元對沖）－ A股（利率入息）
摩根投資基金－環球高收益債券基金	JPM環球高收益債券（加元對沖）－ A股（利率入息）
摩根投資基金－環球高收益債券基金	JPM環球高收益債券（紐元對沖）－ A股（利率入息）