



## 货币走向受甚么因素左右？

了解货币市场对投资回报的影响

联储局自2015年底开始加息，我们是否可以预期美元会在加息周期内持续走强？



汇率具有相对性，受利率等众多因素影响。一般来说，利率上升可导致汇率攀升。然而，若有其它因素带动货币走势向下，便会削弱利率上升的影响。

市场预期是其中一个重要因素。市场价格往往先行反映对事实的预期。倘若市场广泛预期加息，实际加息时的影响便可能远低于意外加息的影响。就美元而言，我们认为市场价格反映预期联储局在2018及2019年的加息周期相对温和。然而，若当局收紧政策的步伐较预期快，美元便可能进一步升值。

除了利率以外，还有哪些经济因素影响货币走势？



正面的经济数据或意外的政治事件可导致货币在短期内急升或急跌。惟短期的货币走势非常难以预测。就中长期而言，则有多项主要因素可影响货币供求以及汇率走势。

这些因素包括货币之间的相对购买力、一个国家的通胀水平、经济实力，以及其与世界各地之贸易关系。整体而言，经济较强的国家货币会较为强势。出口多于进口的国家（即拥有贸易盈余）往往其货币亦较强，此乃受到市场对其货品的需求提振。此外，政府对外汇市场的干预亦可以左右货币的相对价值。

HSBC  汇丰

Global Asset Management 环球投资管理

即使我没有直接投资于货币市场，汇率波动会否影响我的投资回报？



若你投资于海外股票或债券市场，所得的收益或损失会被货币价值的变动所抵销或扩大。假设你将10,000港元投资于欧洲资产，资产价格本身在12个月后并无变动，但欧元兑港元期内则升值达10%。那么，当把投资折算成港元时，你的投资会录得10%收益。同样地，若欧元贬值10%，而资产价格维持不变，你的投资会录得10%亏损。

不过，实际情况往往较上述假设例子复杂。货币贬值往往利好「出口导向」国家（即成分股的很大部分盈利来自海外销售收益）的股票市场，因这增添了它们的货品在海外市场的竞争力。因此，日本及德国等出口导向市场的股票表现跟其货币走势相反，是很常见的情况。在这些情形下，海外投资者所持有的股票受惠于货币贬值的同时，货币贬值也削弱了其收益。

### 新兴市场债券：「硬货币」与「本地货币」

投资者通常接触的新兴市场债券主要有两种。第一种是「硬货币」计价的债券，基本上按成熟市场国家的货币计价，其中最常用的货币是美元。若以美元为本的投资者买入以美元计价的新兴市场债券，便不用面对汇率波动引发的货币风险。

第二种新兴市场债券则是按本地货币计价的债券。投资者按本地货币（如印尼盾）买入债券。除了相关债券的价格变动外，印尼盾兑美元的升跌也会影响投资价值。

下表列举了本地货币及硬货币计价的新兴市场债券之一些主要差异：

	本地货币新兴市场债券	硬货币新兴市场债券
投资范围	国家选择较少	国家选择较多
发债机构	主权	主权、半主权、企业
计价货币	本地货币	硬货币（如美元、欧元）
信贷评级	本地货币债券的评级往往较高。这很大程度上是由于发行本地货币债券的国家的整体条件相对较稳健—为了向海外投资者销售本地货币债券，它们需要有更强劲的基本因素及较成熟的信贷市场支持	
孳息率	孳息通常较高—受额外的货币风险影响	孳息通常较低
投资回报来源	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 票息及再投资收益</li> <li>▶ 债券价格变动带来的资本收益／亏损</li> <li>▶ 本地货币升值／贬值</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 票息及再投资收益</li> <li>▶ 债券价格变动带来的资本收益／亏损</li> </ul>
波幅	波幅较高—受额外的货币风险影响	波幅较低

有意把投资组合部分配置于新兴市场债券的投资者，便要由硬货币债券与本地货币债券之间作出选择。与此同时，很多新兴市场债券基金会就此两类债券进行投资配置。阁下宜仔细研究有关潜在债券基金的投资详情，以了解组合中债券的计价货币，确保其符合阁下的风险偏好与投资目标。

有关风险因素等进一步详情，请参阅销售文件。投资涉及风险，往绩不能作为未来表现的指标。此文件并未经证券及期货事务监察委员会审阅。

汇丰环球投资管理（香港）有限公司于本文件提供的意见并不构成建议读者购买或出售任何证券、商品、货币或其他有关投资。汇丰环球投资管理（香港）有限公司的最终控股集团、直接控股公司、附属公司、联营公司、客户、董事及／或职员可能于任何时候在文中提及的市场持仓及买卖证券、货币或其他金融产品。本文资料乃取自相信可靠的来源，惟汇丰环球投资管理（香港）有限公司并未核实此等资料；然而，汇丰环球投资管理（香港）有限公司及汇丰集团并不会对此等资料的准确性及完整性作出保证、陈述或担保，及不会对此等资料承担任何责任。在此表达之意见可因应情况修改而不作另行通知。

版权所有©汇丰环球投资管理（香港）有限公司2018年。在未得到汇丰环球投资管理（香港）有限公司书面同意前，不得将本文件内容复制、储存于检索系统，或以任何形式或任何方法，包括电子、机械、影印、录音或其他方式发放。

由HSBC Global Asset Management (Hong Kong) Limited/汇丰环球投资管理（香港）有限公司刊发