買貨幣對沖基金 減緩外匯波動衝擊

问 市面上有一部份基金分别以欧元或美元报价，请问投资者在投资不同货币计价基金时需要注意什么？

基金的计价货币基本上不会直接影响基金持股的表现，而投资者应该关注的，其实是基金本身持有的资产之计价货币。

此外，投资者应该在投资基金时留意外汇波动所可能造成的影响，若想要减缓货币波动的风险，投资者则可以选择货币对冲类别基金。

什么是货币对冲？

货币对冲是通过远期外汇合约（Currency Forward）锁定本币兑外币的汇率，从而把汇率变动的风险降到最低。

举例来说，持有令吉的投资者若有意投资美国高收益债券，可选择美国债券基金的令吉对冲基金类别，从而在投资时对冲美元贬值风险，将美元兑令吉贬值所造成的影响减至最低（但要注意远期货币合约的成本）。

基金问答 fundsupermart.com 主持

欢迎提出和信托单位投资有关的问题。

来信请寄：资汇（THE BUSY WEEKLY）
1st Floor, Wisma Dang Wangi, 38, Jalan Dang Wangi, 50100, KL
传真：03-26923115 电邮：feedback@busyweekly.com.my

即將退休 投資不冒險

问 对于一名接近60岁并且即将退休人士，如果希望现有投资组合内的资产能达到平稳增值的目标，该挑选哪类基金？

由于投资者已接近退休年龄，在基金部署上应更为保守，同时，降低组合波动性，尽量寻求低而稳定的增长，以应付未来退休可能动用到的组合资金或在退休期间的资金流。

我们建议，投资者可将九成资产投资于风险相对较低的环球债券基金，以强化组合的防守性和提供稳定增长/收入。

另外一成则可用于投资环球股票基金以争取较强回报，并同时透过环球股票的区域型配置进行风险分散以控制风险。

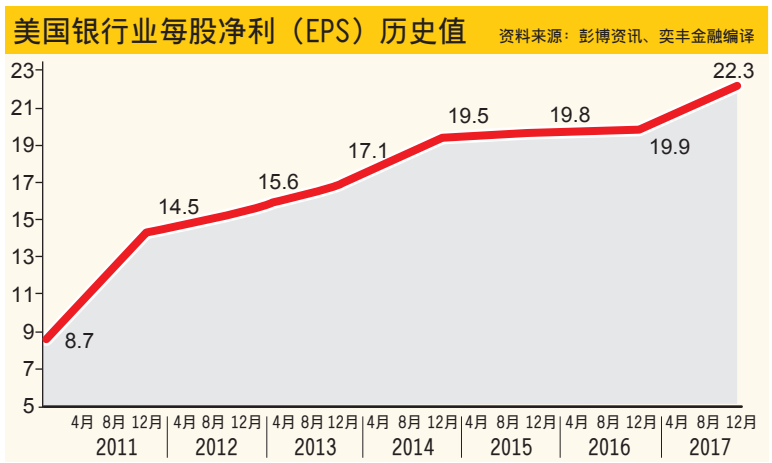
美國金融業2018續發亮

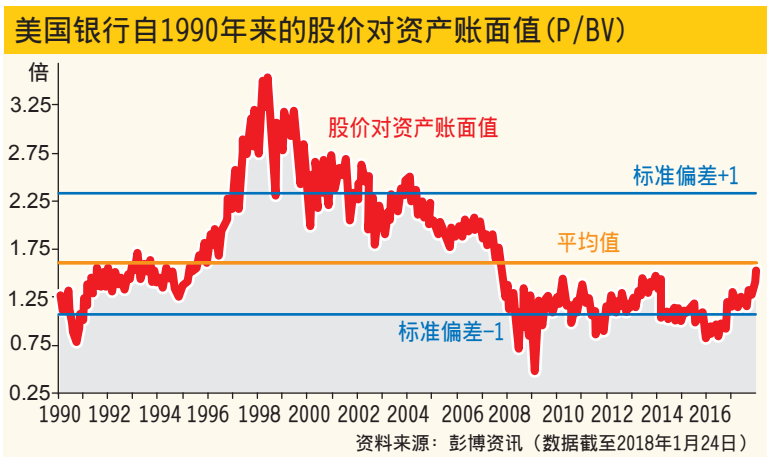
我们之前曾指出，近几季日本的经济增势已获改善，同时改革措施已逐步取得进展。而本文将简要介绍捕捉美国投资机会！

几个月前，我们曾强调美国银行业的投资机遇。此后，美国金融业表现良好。

截至2018年1月24日，标普500指数（S&P 500）显示，各银行整体股价按美元计值攀升18.7%，而按令吉计值的升幅则报10.3%。

市场已从2016年初担忧银行的偿付能力转向关注收入增长，并发展到现在的关注盈利增长。





银行业资本充足

我们之前说过，美国银行业整体上资本充足，且估值在盈利增长坚挺的支持下具有上升空间。因此，步入2018年，银行业和金融业的前景将依然光明！

2年前，大宗商品价格暴跌，震撼了环球金融市场，而对坏账的担忧亦萦绕在投资者心头。不过，采矿和能源相关行业造成的银行账面亏损，自当时起便得到良好的控制——准备金规模小，资产质量得到改善。随著欧洲和各新兴市场的大宗商品价格趋稳且经济增势加速，加上美国经济的坚挺增长，盈利预期达到前所未有的最佳水平！

许多银行，甚至包括保险公司在内的其他金融业领域均出现广泛的盈利上调。银行业尤其在去年后半年出现强劲的盈利上调，且卖方分析员和投资者均开始对该行业感兴趣，因它将成为川普政府将要推行的最新一揽子财政计划的收益者。

截至2018年1月23日，整体银行业2018年的盈利预测被上修9.6%，而2019年的数值则被进一步上修了7.8%。该行业2018年的盈利增长预计将超过20%，而2019年将再升高11.8%，为未来的估值倍数提供支持。

随著美联储（FED）继续推进政策正常化，美国短期利率不断上升，许多银行都做好部署以从该发展中获得盈利增长。利息边际的扩大有望令该行业的盈利进一步上升。

然而，由于银行通常会「短借长贷（borrow short and lend long）」，因此，如果收益率平坦化——短借与长贷间的息差缩小，那么整体盈利可能会受拖累；反之，如果收益率陡峭化——短借和长贷间的息差增大，那么利息赚幅将会扩大并推动盈利增长。

尽管银行业收益率曲线在2017年温和趋平，但我们认为当前这不会对该行业构成风险。商业和消费者信心的强劲预示投资和国内支出前景明亮。倘若薪金水平进一步改善，也可能形成消费和收入增长的良性循环，从而为美国经济的整体增长提供支持。

因此，我们预计美国经济增势将会强劲且通胀将逐渐上升，两大因素通常会令收益率曲线「长贷」一端的利率上涨，从而让银行和保险公司等金融机构受益。

盈利随利率上调

川普政府将推出一揽子财政政策的消息广受瞩目，而议程上的下个议题，可能会是放松对美国金融公司的政策管制。新任的美联储主席鲍威尔（Jerome Powell）从去年杪以来便一直提及该话题，并表示，支持重新调整美国银行的杠杆比率以降低其成本。

此举将为银行释放出资本，并将对许多银行产生重大影响，比如华尔街上的摩根史丹利（Morgan Stanley）和纽约梅隆银行（Bank of New York Mellon）。

虽然市场上存在对上述利好因素的预期，但由于仍存在不确定性，这一发展尚未被完全计入股市价格中。一旦这些改革措施被推行，那么监管环境将更加利好银行的盈利增长及整体金融业，可谓是一个重大的结构性有利因素！

虽然美国金融和银行业的估值已经上升，但无论是在独立还是相对其他行业的基础上仍然偏低。

估值仍有上涨空间

根据股价对资产账面值（P/BV）来看，截至2018年1月24日，美国银行业的P/BV为1.50倍，优于2016年多半时间数据低于账面价值的局面。

银行业的P/BV仍有进一步扩张的空间，特别是如果该行业的监管环境变得更为有利，将令其获得结构性的估值上调。

截至2018年1月24日，银行业的本益比分别为2018和2019年预测盈利的13.3倍和11.9倍。

虽然本益比倍数已较1年前上升，但倘若未来盈利随著利率升高而继续上调，那么估值将能够持续。

鉴于近期的财政政策变动，我们认为整体银行业的合理倍数可为15.0倍，这意味著，2019年底的行业总回报率将超过25%！

（免责声明：所有专栏内容纯供读者作参考用途，本报不承担任何法律责任。）