

# 對沖基金

乙酉新春，恭喜發財。

對沖基金的英文名稱是 Hedge Fund。本來『Hedge』這個英文字的意思多少帶有『未求勝，先慮敗』的穩健。同時亦有防止可能造成損失的含意。可是用來解析 Hedge Fund 的『Hedge』卻並不合適。因為 Hedge Fund 的『Hedge』含兩極之間的意思。這兩極是什麼呢？兩極之一是像購買保險一樣。以小量保費來保障有可能發生的大量損失。因為有了適量的保險，一旦有事，可以獲得足夠賠償。另外一極像中國人賭『押寶』一樣，大小同時皆押。這樣不論開大還是開小，也不會丟失本錢。損失只不過是『莊』家抽取的佣費而已。此乃中文稱為『對沖』之意。但是 Hedge Fund 負責人一般不會真的大小通押，只會在兩極之間好好地靈活運用『對沖』的技巧務求賺取較市場為高的回報。

雖然對沖基金名為基金，但是與常見的共同基金十分不同。共同基金是法定的，有一套特別規則來監管的。對沖基金卻是私設的，沒有一套法定的特別規則，差不多是全部依賴負責人的投資本領及專業操守。投資人因為對沖基金負責人錯誤投資或不守專業道德而蒙受損害的話，一般將會是『有冤無處訴』。所以在還沒有投資對沖基金之前要深入了解『對沖』之意義。絕對不能冒然行事。

從學術上，理論上，眾多的對沖基金大致可分為國際組 (Global)，宏觀組 (MACRO)，及差異組 (Relative) 三組。此三組的投資，『對沖』策略，各有不同，可作以下剖析。

國際組是無國界的投資。以行業為本位，用某類行業或多類行業的本身現況及前景為經。國際，區域間的差異，矛盾為緯。編織成一幅投資，『對沖』決策藍圖。

宏觀組以美國國內多項重要宏觀經濟指標為主。從上而下，溶匯地區及個別行業的商業條件，財務數據，計算出一系列參數。在考慮投資選擇時再代入相關參數構成『對沖』策略程式。

差異組一不論國界，二不論宏觀指數，只論國際間，區域間在供求，環境，政治，法律等因素上的差別與矛盾。差異組的『對沖』目標往往是國際暢通的債券 (Bond)，物資 (Commodity)，鈔票 (Currency) 及稀有金屬 (Precious Metal) 等。

最後，對沖基金的資金匯集全憑召集人兼負責人的個人聲譽和投資本領為號召。資金來源大部份取自大戶及其他基金，例如退金基金及某類共同基金等。因為對沖基金是私人性質投資，不受特殊法規管制。在享有高度自由及彈性之餘亦有高度風險之弊。連最負盛名的『對沖』能手，索羅斯先生 (Mr. George Soros) 在 1997 年亞州金融風暴時也曾損兵折將。可見『對沖』之險矣。

陳操勳會計師提供