



王家其

翺騰投資管理董事及風險管理官
曾任職國際投行銷售及結構產品部，
具多年公司培訓和教導CFA及FRM課程經驗。
為美國康乃爾大學物理學博士，
特許財務分析師及金融風險管理師。

不知不覺不如先知先覺

筆者在對沖基金公司內作風險管理經理，由於較悲觀且忍受輸錢能力很低，故風險管理的工作蠻適合我。最近在一個酒會內遇到一個行家，他訴苦說剛剛跟公司的交易員吵架，因交易員不滿意他定的風險限額太嚴，阻礙他作交易。我開玩笑說，風險管理真的不太受歡迎，經常給人有阻人發達的印象。

對交易員來說，他的責任就是替公司賺錢，而賺大錢當然要承受大風險。而我們風險管理員，需要給交易員設定一些風險限額，避免損失太大。限額設定後，交易員便可在限額內自由買賣，把基金的風險控制在可接受的水平，這就是我們的工作。

風險管理先辨別風險

風險管理不是一般投資者與生俱來的特質。人無遠慮必有近憂，市場不是擔心歐債問題，就是美國經濟復甦，要不就是中國硬着陸。當然，近來還有未來特首帶來的政治風險。若要萬里無雲，風平浪靜才投資，一來在我有生之年未曾遇過，二來若真的有，我相信已是牛市末期，屆時入市已太遲。

一般來說，操盤者的性格需要較為樂觀，利用壞消息入貨，相信明天會更好。但我們作風險管理的，看世界就如一個地雷陣，步步為營。在投資的領域內損失是不能避免的，但要避免的是大損失，和不需要的損失。很多人看《鐵達尼號》電影，愛看男女主角可歌可泣，至死不渝的愛情，動人心弦的主題曲。而我看的是船長犯了甚麼錯誤，讓那麼多人賠上性命？

有甚麼方法可減低撞冰山的可能？撞冰山真的不能預測嗎？在沉船前可否利用船上的設施製造多些救生船？這就是我的職業病。經常要問 What can go wrong？

風險管理的第一步就是辨別風險。若連風險在哪裏都不知道，就不要說管理和分析了。

以股票投資作例子，風險在哪裏呢？股票風險一方面來自宏觀因素，如美國貨幣政策、中國調控、香港經濟，我們稱此等為市場風險。市場風險的指標就是指數。市場風險的意思是，你除非不買股票，否則這是不能避免的。簡單來說水漲船高，大市升則大多數的股票都會上升。但個別公司的股價會受公司的新聞、業績、人事變動及公司管治等影響，我們稱為個別風險。

不少人忽略匯率風險

最近**博士蛙(01698)**由於審計公司辭職，引至股價大跌及停牌。其他類似的個案包括**超大現代(00682)**、**味千(中國)(00538)**等，股價大跌都是出於個別問題，跟大市無關。味千於2011年7月大跌，是因為中國媒體投訴她質料及宣傳失實。超大則被懷疑財務以至後來的選擇性洩露配股消息。那怎麼管理這些個別風險呢？一就是要非常了解公司，若懷疑真的有問題就盡早跳船。另一方法就是控制注碼，不要買太多。博士蛙2010年9月以4.98元上市，停牌前作價1.68元，所以請不要輕看股票的風險。

匯率風險也很多人忽略的，美滙指數(DXY Index)由年初至今大約持平，接近80點左右。同期日圓下跌了差不多10%，歐元英鎊則升了2%至3%。

外幣上升對作海外投資的香港人來說是有好處的，因投資海外(不包括美國)不單只賺價格差，也賺滙率差，是雙贏。例如德國的DAX指數從年初到現在上升了20%，但以美元(即港元)計則上升了22%。若美滙指數重拾升軌，投資者便要小心，若滙率下跌比股票升的幅度還要大，則整體仍是虧損的。■

風險管理不是一般投資者與生俱來的特質。人無遠慮必有近憂，市場不是擔心歐債問題，就是美國經濟復甦，要不就是中國硬着陸。