

近幾年香港股票市場往往跑輸海外，ETF不單可幫助投資者涉足海外市場，亦讓投資者可模仿投資銀行或對沖基金的策略，將投資平民化。

ETF優勢

筆者在過去的文章中，提及香港基金行業遇到很多困難，包括缺乏本地機構投資者，在銷售渠道遇到其他投資產品的競爭，加上香港的散戶炒股文化，都限制了基金業的規模。但近年傳統基金行業亦遇上一新競敵：交易所買賣基金（ETF）。在香港比較多人認識的，當然是1998年上市的盈富基金（02800），之後有恒生H股ETF（02828）及林林總總的A股，H股及中資行業ETF等等。

4大優點勝傳統基金

ETF相對傳統基金有很多優點：第一、買賣方便。投資者只需要在證券行或銀行設立一個普通的股票帳戶，便可參與。第二、買賣靈活。由於ETF在交易所上是連續報價，透明度高，投資者可隨時作短綫買賣。但買賣傳統基金時，卻很難確定成交的價格，交收時間亦不準確。筆者曾等待兩星期以上才能把基金贖回，相反香港掛牌的ETF跟股票一樣同是T+2交收。

第三、管理費較低。由於大部分ETF都是被動式，即追蹤某個指數，故可省掉基金經理，分析員及很多行政成本。第四、投資策略多不勝數，可配合投資者對市場的不同看法。傳統互惠基金以長倉為主，資產種類限制在債券及股票。但ETF的投資策略不但是長倉也包括短倉，槓桿，期權沽空，資產類別除了股票債券亦包括商品、貨幣及衍生工具。

在香港的基金，大都以港元、美元定價，大大限制了投資策略。例如一個香港投資者看好日本股市，卻看淡日圓，可以

怎樣做呢？一個選擇是買入一些日本股票基金，同時沽空日圓。這樣做有幾個風險，第一、基金表現不一定比指數好。其次，沽空日圓有機會被迫加保證金，操作上有風險。

助投資者涉足海外市場

所以對沖了貨幣風險的ETF可能是較佳的選擇，例如是德意志銀行在美國發行的MSCI Japan Hedged Equity Fund (DBJP)，她跟蹤MSCI Japan USD Hedged Net Index，在過去一年已上升了73.1%！另一隻為WisdomTree發行的Japan Hedge Equity Fund (DXJ)，過去一年亦上揚了66.3%。

若投資者單看淡日圓，可考慮Proshares發行的貨幣ETF UltraShort Yen (YCS)，回報率大概是日圓對美元滙價變化反向的兩倍，YCS同期也上升了62.2%。美國ETF的發展可說一日千里，產品日新月異，香港這方面仍遠遠落後。

當然，投資者亦要了解ETF的風險，投資策略越複雜，投資者便更須小心市場逆轉的虧蝕風險。剛才提到的YCS，投資的取向是日圓下跌，假若日圓反彈，投資者的損失也變成雙倍。

此外，很多ETF的結構為衍生工具組成，即合成ETF，故當中含有交易對手風險，所以須選擇具規模的發行商。近幾年香港股票市場往往跑輸海外，ETF不單可幫助投資者涉足海外市場，亦讓投資者可模仿投資銀行或對沖基金的策略，將投資平民化。■

權益披露：筆者持有DBJP。

王家其

騰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。

