

香港基金行業落伍

試問一般散戶可投資在多少隻股票？對海外市場又有多少了解？過去數年中港股票的表現都不如很多海外市場，但投資基金卻可以幫助將資金配置到其他景氣的股市。

根據證監會的數據，2011年於香港註冊基金的資產規模為1.013兆美元，當中包括了傳統及對沖基金，但並不包括強積金。美國基金行業規模則為13兆美元（不包括對沖基金），是香港的13倍。

請注意美國股市（紐約及納斯達克交易所）在2011底的市值是香港的7倍，故相對股票市場而言，香港基金行業比美國小。香港基金管理的資產在2007年見頂，達到1.077兆億美元，至2011年資產值為還未返回高位。當筆者在搜集資料時，發現證監會網站上的資料，只更新至2011年底，十分滯後，不太說得過去。

強積金強制上限太少

銀行一直是基金銷售的主要渠道，香港擁有龐大的銀行存款，應可成為基金的資產。但香港銀行出售的投資產品眾多，例如股票、債券、窩輪、定存、保險、結構性產品及外匯等，故基金銷售面對很多內部競爭。銀行在銷售基金時取的首次申購費，是一次性的，不像其他產品如結構性產品會到期，客人再續時又會產生費用，所以從商業角度上看比較吸引。

銀行往往在銷售過程中，把基金放在後面。加上缺乏本地的基金中的基金，家族基金及如美國那些具規模的大學捐贈和養老基金，所以香港小型對沖基金集資非常困難（它們過去都倚賴歐洲基金中的基金為集資來源，但近年這些資金均紛紛撤走）。

很多地方投資者初次接觸基金，是透過退休金，例如美國的401K及加拿大

的RRSP，它們的運作都類似香港的強積金。但強積金的強制性供款部分的上限實在太少了，每月才1,250元。而加國的RRSP的每年供款上限為2.382萬加元（約16萬港元），而新加坡的CPF上限為3.06萬星元（約19萬港元），都遠超過香港強積金每年1.5萬港元上限。

加上香港起步較遲，故香港的強積金的資產管理規模遠遠落後其他地區。其他地區的退休金亦不會限制投資都是單一提供者，容許投資在不同的基金公司，故投資者的產品種類眾多，可挑選每種資產類別內最好的基金。若投資者賺了錢，就更願意將其他財富也投放在基金中。香港單一強積金供應商可提供的種類實在太少，假若回報不理想，往往令投資者對所有基金失去信心。

基金具有兩大好處

香港是一個充滿着股票文化的地方。從早到晚，報紙、電視、電台都在推介股票。但投資者持有的是其實是一個組合，不是一隻股票。筆者認識的大部分人對組合管理，分散投資的知識非常貧乏。買賣幾隻股票賺錢，不代表一個組合能夠賺錢。

資產管理是一個專業，挑股票只是其中一步，還需要資產配置，宏觀經濟分析，風險管理等等。基金的好處在於專業管理及分散投資，試問一般散戶可投資在多少隻股票？對海外市場又有多少了解？過去數年中港股票的表現都不如很多海外市場，但投資基金卻可以幫助將資金配置到其他景氣的股市。■

王家其

翹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。

