



鳳毛麟角 ▶ 涵蓋全球的國際股票ETF發行時間超過十年的可謂

主要基金一個月表現

資料來源：Morningstar

最佳表現			最弱表現		
基金名稱	1個月表現	6個月表現	基金名稱	1個月表現	6個月表現
景順健康護理基金	+3.96%	+0.99%	行健弘揚中國基金	-17.50%	-8.20%
MS INVF美國增長基金	+3.73%	+24.47%	貝萊德中國基金	-16.55%	-3.10%
駿利亨德森環球地產股票基金	+3.69%	+13.13%	行健滬深港基金	-16.46%	-8.05%
貝萊德世界健康科學基金	+3.55%	+0.93%	中國新平衡機會基金	-15.90%	+8.03%
天利英國小型公司基金	+3.52%	+9.26%	貝萊德中國基金	-15.54%	+0.32%
標準人壽環球REIT焦點基金	+3.43%	+9.85%	景順中國基金	-15.04%	+0.07%
富達全球健康護理基金	+3.41%	+2.51%	聯博中國機會基金	-14.42%	-0.17%
景順天下地產證券基金	+3.27%	+10.12%	宏利土耳其股票基金	-13.99%	-13.99%
宏利環球健康護理基金	+3.23%	-1.04%	瀚亞印尼股票基金	-13.92%	-5.52%
貝萊德世界房地產證券基金	+3.09%	+7.73%	滙豐晉行動態策略混合	-13.89%	+17.40%

數據截至2019年05月20日

國際股票ETF偏美市場 失分散功效

過去本欄介紹長短策略時，皆以美國資產作為標的物。對非美國投資者而言，他們若想通過ETF達至分散投資的目的，純粹押注美國債券、股票，似乎有違原始本意。因此，本周將會介紹涵蓋全球的國際股票ETF，但是有關ETF發行歷史較短，發行時間超過十年的可謂鳳毛麟角，降低模擬組合的參考性作用；再者美股佔這些ETF資產比重超過五成，是另一個不足之處。

悠閒理財

大公報記者 劉鑽豪

在美國掛牌的國際股票ETF大致分為兩類，第一類是包含美國市場的國際股票ETF，例如iShares MSCI ACWI ETF (ACWI)、iShares MSCI World ETF (URTH)、Vanguard Total World Stock ETF (VT)。第二類國際股票ETF就是不包含美國市場的，例如Vanguard Total International Stock ETF (VXUS) 及 SPDR Portfolio World ex-US ETF (SPDW)。發行商推出不包含美國的國際股票ETF，主要是針對已經持有美股ETF的美國投資者，以免重複投資。今期將會介紹第一類國際股票ETF。

費用率偏貴超過2%

ACWI及VT是發行歷史相對較長的國際股票ETF，同樣在2008年推出市場，他們管理資產均超過100億美元，ACWI管理資產規模達107億元，VT管理資產規模更大，達到126億美元。然而，兩者費用率就有天壤之別，ACWI為0.31%，VT則僅0.09%，即每一萬美元，收費分別31、9美元，差幅2.4倍。

打岔一提，因應政府推出「強積金可扣稅自願性供款 (TVC)」，筆者翻查本地強積金受託人提供的資料，發現國際股票ETF費用率偏貴，大部分產品的費用率達到1.5%、1.6%，甚至超過2%，真是吃人。

ACWI現時持有股份包含已發展市場、新興市場的大型股及中型股，總數約1397隻，這些股份的市值相當於已發展市場、新興市場總市值的85%，可見其覆蓋頗全面。回報方面，ACWI的3年、5年、10年的回報為+11.8%、+7.2%、+11.1%，這樣的表現絕對合格，只是須注意大部分回報來自美股市場。

地區配置分布，美國市場佔比重55.2%，日本佔比重7.3%、英國佔比重5.1%、香港佔比重3.9%、法國佔比重3.3%、加拿大佔比重3%。筆者認為ACWI過於側重美國市場，這點同樣發生在VT及URTH。補救方法是透過持有不包含美國的國際股票ETF，及美

股ETF，從而調整至一個合適比重，這將會在以後再討論。補充一提，ACWI並無持有小型股及前線市場股票。

VT覆蓋廣泛勝ACWI

VT覆蓋面相較ACWI廣泛，包含已發展市場、新興市場的大型、中型及小型股份；持股量就更加博愛，基金現時持有7562隻股份，這些股份的市值相當於已發展市場、新興市場總市值的98%。地區配置分布，美國佔比重54.8%、日本佔比重7.8%、英國佔比重5.2%、香港佔比重3.6%。回報方面，VT的3年、5年、10年的回報為+11.8%、+7.2%、+11.1%。

最後是URTH。URTH比較特別，它不包含新興市場，只投資已發展市場的大型及中型股份。URTH於2012年推出市場，管理資產約6.2億美元。美國市場佔基金比重最高，達62.7%，其次是日本，佔比重8.2%。英國佔比重5.8%。其3年、5年回報為+11.8%、+7.7%。

下期介紹國際債券ETF。相比於國際股票ETF，國際債券ETF發行歷史就更加短，交投活躍的產品，發行歷史僅僅三、四年。因此，國際債券模擬投資組合的參考性較薄弱。

國際股票ETF概要

分項	ACWI	VT	URTH
管理資產 (億美元)	107.3	126.6	6.2
費用率	0.31%	0.09%	0.24%
年均回報			
3年	+11.8%	+11.7%	+11.8%
5年	+7.2%	+7.1%	+73.7%
10年	+11.1%	+11.3%	nil
標準差			
3年	10.1%	10.2%	10.1%
5年	11.1%	11.0%	11.1%
10年	13.5%	13.7%	nil
地區配置比重			
美國(55.2%)	美國(54.8%)	美國(62.7%)	
日本(7.3%)	日本(7.8%)	日本(8.2%)	
英國(5.1%)	英國(5.2%)	英國(5.8%)	
香港(3.9%)	香港(3.6%)	法國(3.7%)	
法國(3.3%)	法國(3.0%)	加拿大(3.3%)	

備註：iShares MSCI ACWI ETF (ACWI)、iShares MSCI World ETF (URTH)、Vanguard Total World Stock ETF (VT)



在美國掛牌的國際股票ETF分為兩類，第一類是包含美國市場的國際股票ETF，另一類是不包含美國市場的

ETF市場快訊

ZIG長短倉策略發掘錯價機會

長短倉策略在傳統基金已不是新鮮事物，在美國ETF市場則並不多見。屬於ETF市場「新仔」的投資顧問公司Acquirers Funds，最新推出一隻新ETF「Acquirers Fund (ZIG)」，這隻新產品便採取長短倉策略，長倉佔資產比重130%，短倉佔比重30%。簡言之，ZIG持有價值130美元股票資產的同時，亦會沽空價值30元的股票。

因此，在作出投資決定前，大家應該了解下ZIG如何選股。投資經理長倉揀股標準包括：1) 資產負債表穩健；2) 公司有能持續產生自由現金流；3) 股價相較估值(根據保守原則下估算)有明顯折讓。當然買入時點是非常重要的，否則陷入長期坐艇的窘局。投資經理會在觀察到公司業務或股份出現轉角拐點時入市吸納。至於能否這樣神準，不妨拭目以待。至於沽空股份的準則，設定四項：

現轉角拐點時入市吸納。至於能否這樣神準，不妨拭目以待。至於沽空股份的準則，設定四項：

1) 公司估值被過分樂觀看高，股價較估值有較高溢價；2) 資產負債表弱；3) 經營業務轉弱；4) 股價下跌。

Acquirers Funds創辦人Tobias Carlisle認為，現時是價值投資的最佳時機，因為高估值股份與低估值股份的差價是歷來最闊。

當然，買入及沽空的股票如預期般上升、下跌，自然是大滿貫。相反，若果長倉股票價格下跌，空倉股票價格上升，損失就擴大。ZIG主要持有美國大型、中型股份，費用率0.94%，這個水平算是偏高。

主動型ETF藍海策略覓生機

今時今日，ETF發行商推出追蹤指數的新被動投資產品，恐怕很難闖出一條「生路」。舉例說，若有發行商再推標普500指數ETF，新產品應該很難從iShares Core S&P 500 ETF (IVV)、SPDR S&P 500 ETF (SPY)、Vanguard S&P 500 ETF (VOO)等現有產品中，取得市場份額。於是乎，主動型ETF就可能是一條出路，若果取得優於市場的表現，自然吸引到資金。

據CFRA研究部總監Todd Rosenbluth指出，2018年淨流入主動型ETF的資金規模達到280億美元

淨流入金額是2016年的三倍。至於主動型股票ETF方面，截至2019年3月底的12個月，這類ETF管理資產規模達到128億美元，增加32%。儘管如此，主動型ETF管理資產佔整體美國ETF市場(3.9萬億美元)僅約2%。

主動型ETF之所以獲投資者青睞，部分歸因於去年主動型基金跑贏大盤指數。Rosenbluth稱，2016年至2018年間，約21%大型美股基金能夠跑贏標普500指數；約16%環球股票基金跑贏標普全球1200指數。

如何向孩子解釋「保險」?



校長爸爸教理財

關顯彬

兒童財商教育可處理金錢的學問上，分為八個範疇，分別是認識金錢、賺取金錢(零用錢處理)、儲蓄金錢、分享金錢、花費金錢、控制金錢、保護金錢及投資金錢等，其中保護金錢的概念則是孩子認知較少的一項。究竟它的意義何在?

相信我們都同意香港人基本上就生活在「講錢」的世界裏，大家心裏明白：「雖然金錢不是萬能，但無錢卻萬萬不能。」

「從每天的衣食住行，以致到讀書工作，娛樂消遣等，無不與金錢打交道。但我們金錢有限，很難一概如願。所以我們就要好好學會「節流」的方法，減少一些無謂的消費，務求做到「用所當用」的。此外，在保護金錢上，我們還要明白「風險管理」的重要。在理財學上，可以稱為「財務安全」，這是進行理財規劃上一個重要考慮的課題。

我的女兒小時候曾經問我：「爸爸，上次哥哥因為意外入院做手術，你要付幾萬元費用，為何你說只需支付幾千元，還告訴我幸好一家買了保險？」她一直不明白為什麼一般保險所要繳交的費用不高，

但當有意外發生時，保險公司卻可以賠償很大筆的金額給客戶呢？相信那是一個好時機向她解決保險的意義與原理了。

在這個變動莫測的世界裏，在生活過程中總會遇上不如意或不順利，各種意外或突如其來的事，都可能令我們的夢想無法順利達成，甚至剝奪那間蒙受不可預計的損失，這稱為「風險」。

在世上，在個人上都可能突然發生危疾、各種意外或其他因素而要面臨嚴重危機，甚至危害生命。在家庭上也經常面對眾多風險威脅，如火災、樓宇結構問題及財產損失等。保險是為了保障我們生命及財物，對突而其來的事情做好事前準備，

以免帶來沉重及不能承受的龐大責任。

保護金錢 風險管理

因此我們需要購買「保險」，預先對還沒有發生的事情作好準備。保險的原理就是將許多人繳付的保費集合起來。舉例來說，一萬個購買保險人中，僅僅只有一兩位發生意外，所以從這一萬個人所繳的錢，就可以集合一起援助一兩個發生意外的客戶，這樣就做到繳付小小的錢但可以有大大的保障。若我們遇上突發事情而遭到經濟上損失，他們便從中獲得部分或全部索償。

保客要交的保險費用與所提供的保障

也是要經過保險公司的精密統計和計算。所以，當我們明白保險原理，就要珍惜保險資源，若果我們隨意申請索償，保險公司就自然不斷提出加保險費。那時候就會失去那互助互愛的精神了。所以，購買保險，做好風險管理，都是我們教育下一代認識保護金錢方法之一。日後當父母為孩子做了保險計劃後，不妨向他們解釋清楚，雖然我們不能避免意外發生在自己身上，但能將風險及金錢上的責任轉移，不失是保護自己財富的好方法。

(作者為前任小學校長、現任財商教育協會課程兼培訓總監及華人家族傳承研究所研究院士)