

主動型ETF受追捧 今年吸資創紀錄

全球首四月淨流入1767億美元 增長勢頭料持續

悠閒理財

被動型ETF在全球大賣，不斷蠶食傳統互惠基金的市場份額。然而，被動型ETF產品終於遇到天花板，主動型ETF產品取而代之，成為快速增長的產品。摩通資產管理指出，美股首5個月ETF發行量中，佔94%屬主動型ETF；資金流方面，在總體ETF資金買入量中，39%流向主動型ETF，比重高於2024年全年的26%。市場不會無緣無故買入，主動型ETF受市場歡迎，因為能夠給予投資者不可替代的效益，故值得花時間認識這個投資工具。

大公報記者 劉鑛豪

根據Research Affiliates在6月份公布最新報告顯示，被動型市值加權（capitalization-weighted）指數基金在投資者總配置方面已超過主動型管理基金。事實上，投資者近年持續由主動型管理基金撤資，轉投被動型ETF；綜合2024年投資者的資金流向，根據ETF Global Insights指出，全球ETF獲得接近兩萬億美元資金淨流入，相對地，主動式管理基金則出現破紀錄的4500億美元資金淨流出。

5月美股市場新發行46隻

儘管如此，基金經理又不至於成為夕陽職業，因為被動型ETF經過多年爆炸式增長後，逐步走向天花板，新發行產品數量顯著放慢。基金經理則運用ETF模式找到一條新發展路徑。摩通資產管理指出，5月份美股市場新發行主動型ETF有46隻，令到過去12個月產品數目增至704隻，當中被動型ETF數目119隻，主動型ETF佔逾80%；若果單計今年首五個月情況，主動型ETF佔總ETF發行量比重更高及94%。

至於資金流向，摩通資產管理在報告中顯示，今年5月份總共有330億美元流向美股市場主動型ETF，令主動型ETF管理資產規模增至1.08萬億美元。值得關注的是，對比被動型ETF，主動型ETF吸納資金比重不斷提升，2019年吸納資金268億美元，佔整體ETF產品吸納資金比重8%；2024年吸納資金2967億美元，佔比重26%；2025年首五個月吸納資金1385億美元，佔比重39%。

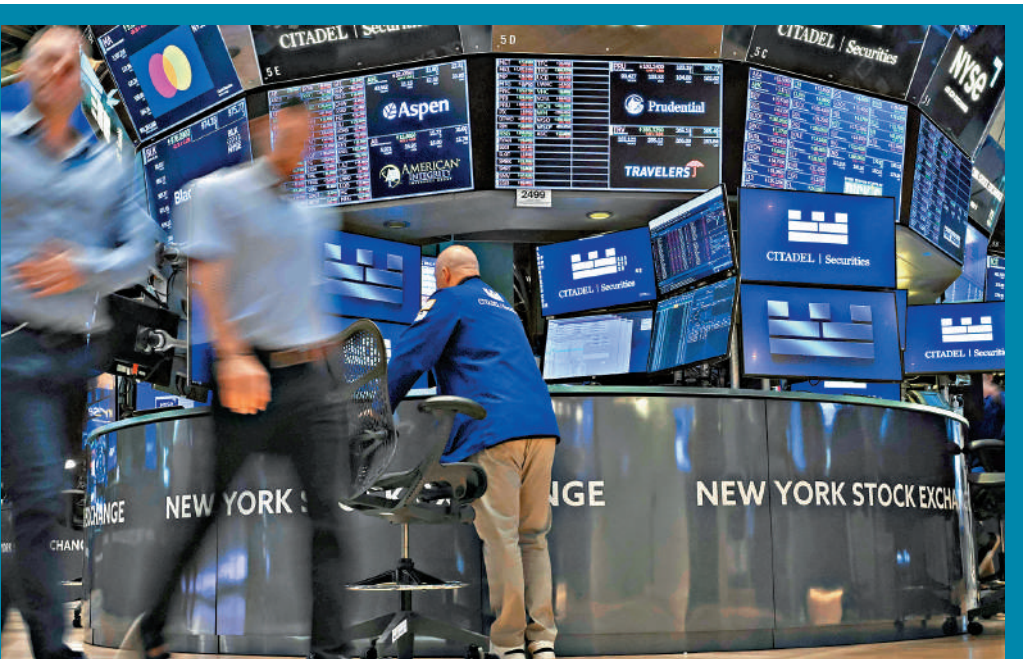
主動型ETF產品在全球發展同樣迅猛。研究機構ETFIGI稱，今年4月份全球主動型ETF錄得破紀錄的322億美元資金淨流入，連續第61個月有資金淨流入；首4個月累計淨流入1767.5億美元，令到全球主動型ETF管理資產規模達到1.3萬億美元。ETFIGI稱，今年以來主動型ETF淨流入金額創出紀錄新高，顯示在市場格局變化的背景下，投資者對主動型策略的興趣愈趨濃厚。

受惠美修例 發行商觸覺敏銳

主動型ETF發展步伐加速，一方面得益於美國證監會在2019年修例，讓發行商更容易推出ETF產品，另一方面因為發行商觸覺敏銳。主動型ETF產品種類琳琅滿目，有追求超越市場回報表現的ETF，例如iShares U.S. Equity Factor Rotation Active ETF (DYNF)；兼顧資產升值及收益的ETF，例如JPMorgan Equity Premium Income Fund (JEPI)，通過賣出價外認購期權，獲取收益派予單位持有人。

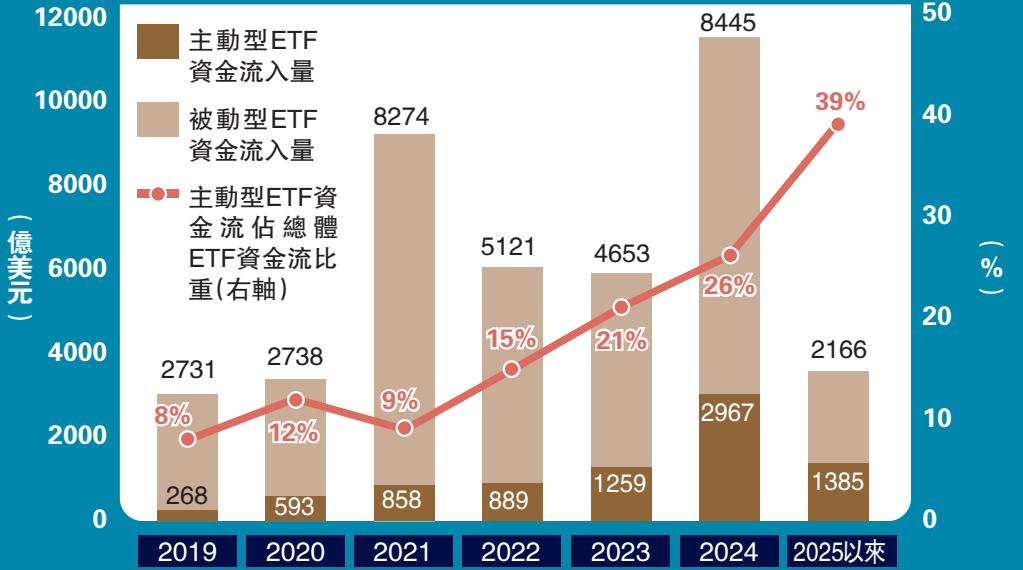
另一種流行的主動型ETF是進可攻退可守的Buffer ETF，例如FT Vest US Equity Buffer ETF –January (FJAN)，使用期權作為股價下跌的緩衝，但設定股價升幅上限。此外，港人較熟悉的反向ETF，例如南方東英恒指每日反向（-2x）ETF（07500），網站資料顯示，恒指過去一個月上升5.29%，這隻ETF同期價格下跌11%。除反向ETF，也有槓桿ETF，例如南方東英恒指每日槓桿（2x）ETF（07200），網站資料顯示，恒指今年首五個月累升16.1%，這隻ETF同期價格上升10.8%。

主動型ETF類別絕不止於上述種類，投資者可以找尋切合個人投資需要，參與相關產品。

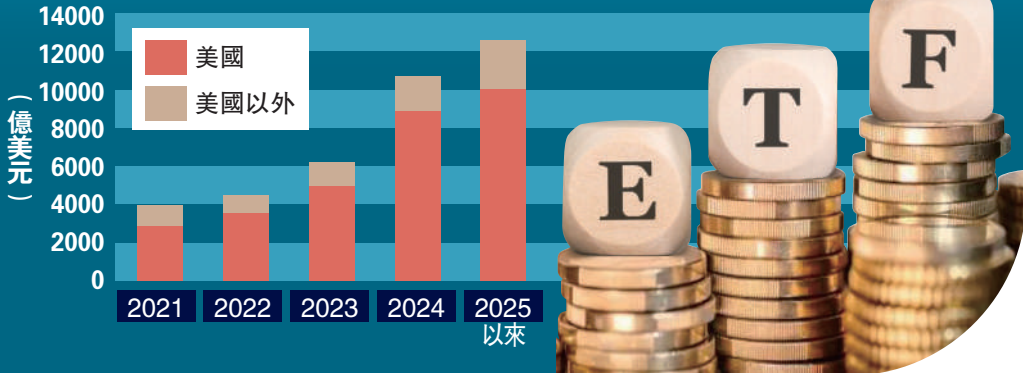


▲傳統互惠基金的市場份額逐年下降，但同樣是由基金經理操盤的主動型ETF卻愈來愈受市場歡迎。

美股市場主動型ETF資金流入量



全球主動型ETF產品快速增長



指數正反向ETF 持貨宜短不宜長

目標清晰

指數正向槓桿ETF、指數反向ETF是較多投資者參與的港股主動型ETF，產品投資目標非常清晰，但涉及期貨產品，所以操作原理就較為複雜，投資前應該先了解產品。值得注意，這類ETF的管理費較高。

首先要討論指數正向槓桿ETF，在港股市場交投活躍的產品包括XL二南方恒科ETF（07226），相關指數為恒生科技指數。FL二南方恒指ETF（07200），相關指數為恒生指數。近月國際金價屢創新高，FL二南方黃金ETF（07299）交投活躍，相關指數為Solactive Gold 1-Day Rolling Futures Index。以上ETF皆是兩倍槓桿。

指數正向槓桿ETF產品的投資目標，是提供在扣除費用及支出之前盡量貼近指數每日表

現兩倍（2x）的投資業績，為達到目標，基金經理會結合使用以期貨為基礎的模擬投資策略，及以掉期為基礎的合成模擬投資策略。基金經理往往在期貨市場收市時或收市前後，重新調整投資組合。

指數反向ETF方面，交投活躍產品包括XI二南方恒科ETF（07552），相關指數為恒生科技指數。FI二南方恒指ETF（07500），相關指數為恒生指數。兩隻ETF都是兩倍槓桿，當指數跌1%，產品價格就會升2%。投資者亦可揀一倍槓桿的反向ETF：FI南方恒指ETF（07300）。

不宜在期指結算前買入

值得注意的是，不管是指數正向槓桿ETF，抑或指數反向ETF，持貨時間宜短不宜

市場歡迎

傳統互惠基金的市場份額逐年下降，但同樣是由基金經理操盤的主動型ETF卻愈來愈受市場歡迎。單因為靈活的投資策略不足以說明主動型ETF的亮點，相比傳統互惠基金，前者低費用率、低稅率、低入場門檻等，都是爭取投資者青睞的原因。

費用率低 產品透明度高

低費用率是ETF產品的最大賣點之一。在美股市場，許多主動型ETF的費用率不高於1%，雖然高於被動型ETF產品，但相比傳統互惠基金仍有很大費用率優勢。傳統互惠基金涉及較多費用，例如認購費、贖回費、管理費、轉換費、託管費及表現費等。不過，因被動型ETF的冒起，許多基金管理公司都降低費用率，甚至取消一些收費，可是依然高於主動型ETF產品。

門檻低 數百元可入場

第二是入場門檻，如果在美股市場，投資者可以購買一股主動型ETF，即數十美元就有交易，折合港幣也不超過千元。在港股市場的主動型ETF同樣是數百元就可入場，以南方東英恒生指數每日反向（-2x）產品（07500）為例，入場費約200餘元，非常親民。

第三是產品透明度高。主動型ETF發行商每日會公布持倉變化，雖然部分發行商只公布上一個交易日的持倉名單，但相比傳統互惠基金公布季度持倉變化，前者透明度始終較高。第四是賣出主動型ETF產品後，資金回籠較快，在T+2安排下，投資者短時間取回現金，再購入另一隻股票，靈活性很強。

第五是稅務問題。今年4月初，美股大震盪，基金經理慎防投資者大舉贖回基金，會預先沽出股票回籠現金以備不時之需。在美股市場，基金經理沽出股票時，賣出價高於買入價的話，往往需要支付資本利得稅。若果主動型ETF流動性高，即使投資者大手沽貨，基金經理也毋須沽出底層股票。

當然，每種投資產品都會有它的長處，也會它的短處，主動型ETF與其他ETF產品一樣，投資者在買入或者賣出ETF時，通常是按市價買賣，未必可以根據ETF的每單位資產淨值交易。如果ETF單位現價高於每單位資產淨值，投資者以溢價買入就吃虧，以溢價賣出則多賺這個溢價。

主動型ETF相比傳統互惠基金的優點	
● 交易費用率較低	● 稅務優點
● 入場門檻低	● 可以沽空
● 產品透明度較高	● 可以孖展買賣

避開七大理財陷阱 建構穩健資產組合



富足家庭教與練
林昶恆（Alvin）

如果擁有正確的知識和遠見，許多財務失誤都是可以避免的，透過認識以下常見的理財陷阱，有助避免誤闖陷阱，建立更健康的財務。

（一）透支生活的消費幻象

如收入不足以應付不能減少的花出時，有人會利用信用卡免息還款期來提升流動現金水平，可惜情況如持續的話，可能只可以支付信用卡的「最低還款額」，最後當然會深陷債務問題。

要改善情況，便要跟隨規則，例如以「50-30-20現金流法則」來分配

收入，50%收入用作必要開支，30%作為彈性消費，而餘下20%可以用作儲蓄及投資。

（二）沒有為退休而盡早開始儲蓄

不少在職人士都低估了為退休儲蓄的重要性。到他們意識到這點的時候，往往已經錯失了多年的複式增長機會。

忽視的原因離不開都是優先考慮眼前需求，而忽略了未來需要。即使在較早開始的儲蓄金額並不多，但小額而持續的供款會隨著時間及複式效應而有機會顯著增長。

（三）沒有足夠應急儲備

如果沒有應急儲備，醫療費用或

家庭的突發維修開支等，可能會讓財務狀況陷入困境。如果沒有應急儲備，人們通常會依賴信用卡或貸款來支付這些費用。這樣會形成一個債務循環。

半年生活費作應急儲備

理想的儲備金額一般等同3至6個月的生活費，退休後約等同一年的生活費，儲備應該存入銀行存款帳戶或儲蓄保單，以低風險及靈活性為主要考慮。

（四）對稅制缺乏了解

對稅務缺乏了解可能會導致錯失省錢良機，例如可能會忽略免稅額或透過扣稅產品可以增加可投資資金

等，遲一年開始便浪費一年的金錢及時間。

（五）做出不理性投資決策

基於恐懼、貪婪或市場炒作的投資往往會導致糟糕的財務結果。情緒化的決策會導致人們高買低賣，最終導致財富縮水。成功的投資需要嚴謹的方法和長遠的眼光。

如要減少非理性決策，便要減少噪音，不要過度關注市場資訊，亦可以利用分階段買入及賣出策略來控制投資風險。

（六）忽視保險需求

有人完全不接受保險，亦有人沒有購買足夠的保險。以上兩種人一旦發生疾病、事故或財產損失，這種疏

忽可能會造成毀滅性的財務後果。保險是穩健財務規劃的重要組成部分。

購買保險時不能只注重保費，而忽略保障，購買後亦要定期檢討，確保能夠滿足當時的財務需要。

（七）忽略遺產規劃

許多人忽略了遺囑或遺產規劃的重要性，認為它們沒有必要或過於複雜。如果沒有妥善的規劃，資產可能會被遺產認證所束縛，給親人帶來經濟和情感壓力。遺產規劃可以確保您的意願得到尊重，並保障家人的財務及未來。

（作者為家庭理財教育學會會長及認可理財教練，任何查詢可發電郵到alvinlam@ffe.com.hk）