



風起雲湧

Columns  
美術：黃潮風

王家其

翹騰投資管理首席營運官  
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。

## 香港市場需基金化

內地A股波動，不少人歸咎於高比例的散戶（佔市場成交80%至90%）。反觀美國基金行業龐大，市場行為更專業，更理性，減低了市場風險。基金行業的發展對市場、投資者帶來多個好處。

美國互惠基金行業規模全球第一，管理資產高達16萬億美元（截至2014年12月），遠超過中國的2.6萬億美元（2015年6月）及香港的1.3萬億（2015年3月）。數據沒有反映私募基金，若列入美國優勢更明顯。

### 助港成全球金融中心

一、市場更理性。美國證監會2010年統計，美國股票67%由機構投資者持有。例如Apple及Facebook的機構投資者比例高達62%，其投資策略為長期持有，除非基本因素明顯轉差，不會輕易把股票賣出。基金經理作買賣決定需深思熟慮，有一定紀律，例如市盈率低時買入，高時賣出，少作短綫交易。不少基金的買賣決策是由一個投資委員定

出，基金經理進出一隻股票，需要足夠理由說服其他同事，減低了羊群效應等非理性行為。

二、基金行業衍生其他專業如IT，數據提供者、託管服務、估值、評級機構等專業服務。基金業是一個生態環境，為社會製造不少高端工種，提供商機，例如一套投資組合管理系統費用接近10萬美元，蓬勃的基金業對金融行業發展非常重要。

三、基金規模太小難以發展債市。港府一直想發展債市，為了鼓勵成交，政府將一些政府債券，包括ibond放在港交所（00388）掛牌，但成交一直疏落。散戶對債券交易不熟悉，風險更不了解，只將債券當作定期投資，令債券失去流動性。債券由於投資金額較大，（最低投資往往最少100萬港元），需要一些基金參與才能做大做旺。

其他投資工具及策略，如量化投資，風險投資、按揭證券，只靠散戶難以發展。相對紐約及倫敦，香港的資本市場不夠全面，只能在集資能力

方面誇口，但這全由於背靠祖國，但投資產品單一，只有股票及其衍生工具，要成為全球金融中心仍有距離。

### 應由基金作財富管理

四、基金鼓勵投資者分散，增加回報。過去數年港股嚴重落後，重磅股如滙豐控股（00005）壞消息不絕，其他企業很多已非常成熟，盈利難以增長，就算是澳門，博彩收入下降，也風光不再。香港股市不濟，很大原因是港股行業種類太少，缺乏如歐美市場的寬度。香港市場缺乏生化，高科技、娛樂、軍事等板塊。基金可幫助投資者進入國外這些具有潛力的行業。散戶資金有限，難以分散，往往只能持有數隻股票，根本不能減低風險。當市動盪時，投資者受不了波動，只能止蝕離場，不能長期持有一些潛質極佳的股票。

市面上教導投資的書，多以選股為主題，其實選股只是投資過程的一部分，也要考慮其他方面。例如資產分配，一隻有潛質的股票若買太少收益不大，太多則風險太高，所以要尋找平衡點。股票賣出的決定及操作往往比買入更重要，散戶最大毛病就是賣出太早。投資是門專業，絕大部分人應讓基金來作財富管理。FM

“市面上教導投資的書，多以選股為主題，其實選股只是投資過程的一部分，也要考慮其他方面。例如資產分配。”