

# 市场热话

## 亚洲的机构投资者如何运用ETF？



**John Davies**

董事总经理

全球交易所买卖产品主管  
标普道琼斯指数

ETF可用作资产配置的战略和策略工具，但由于产品种类繁多，选择ETF时具有一定挑战性。市场参与者最近将资金从表现不佳的产品转移到更具成本效益的ETF。其中的「获利点」似乎是主动型和被动型smart-beta产品之间的交集。

机构投资者在选择ETF的时候，主要须面对怎样的挑战才能达致自己的目标？

表面看来，这是个颇大的挑战，因为现时全球共有约6,800种产品，要将那些产品一一检视是非常艰巨的任务。但实际上，大多数机构投资者在某一种产品上只能作出有限规模的投资，因此他们须留意特定规模的ETF，这就资产管理规模而言可要大费周章了，因为须观察的产品有好几千种，超出了他们的能力范围。那么，他们就要在这个规模内集中注视较高价值或较大型的产品。在这些产品的研究和尽职调查上，除了庄家可指导投资者如何买卖某些ETF外，发行人也有自己的资本市场部门，是专门为帮助机构资产拥有人客户找出最适合他们的产品，并指导他们如何在市场上买卖那些产品。

你认为ETF是否从根本上改变了机构投资的趋势？

明确地说，ETF的历史已有二十七载，设计原意是用作交易工具。早期，ETF用作投资组织者的战术工具，可能用作现金证券化或投资组合再平衡的管理。但随着市场的发展，现时你已经可以透过ETF涉足全球市场的每一个领域，因此机构投资者在使用ETF时也显得更为精明，ETF对他们而言不仅是战术工具，更是战略工具。以部分中型退休基金为例，毫无疑问，他们日渐把ETF当作资产分配的渠道。

亚洲区在ETF方面的教育是否足够？

答案很简单——不够。教育须持之以恒，而且ETF领域的参与者要实际支持整个系统的活动，就必须接受教育。不论是像你们般的指数供货商、ETF发行人还是证券交易所，大家均有责任教导投资者，让他们了解交易工具如何运作，以及如何有效运用那些工具。从我们自己的角度而言，我们在区内营办一系列的ETF研讨会，目的是让发行人和顾问聚首一堂，学习更多有关ETF市场的知识。

[观看此文章的视频版本](#)

## ETF在现金流方面创下了不少新纪录，但究竟是谁或是什么促成了这样的增长？而这些产品正用作什么用途？

我认为ETF市场的新现金流入每年都在刷新纪录，至今已超过4万亿元。我认为有不少因素令现金不断流入。基本上，标普道琼斯有一个名为SPIVA的分析项目，即标普指数与主动型的比较，而笼统地说，在五个主动型基金经理中，就有三个未达基准<sup>1</sup>。这意味着投资者开始发现要找到真正的主动型基金经理相当困难，尤其是在互惠基金的范畴。因此，资金就从那些既昂贵又不达目标产品流向更具成本效益而且能带来市场回报的ETF。而我认为不论从机构还是零售的角度看，这趋势也只会增无减。

## 你认为主动型及被动型的smart-beta策略能否共存？两种策略应分别在什么情况下使用？

这问题相当有趣，因为整个市场就是一种零和博弈，因此两者缺一不可。我认为过去数年smart-beta类产品已有所发展，其中可见主动型和被动型之间的交集。我认为以前人们一直在争论主动型和被动型哪一种更好，但现在的争论点已改为如何让两者共存了，而让两者走到一起的，正是smart-beta产品所在之处其中的「获利点」。

## 你认为在过去一年有哪些ETF最为创新？这些产品为何能脱颖而出？这些新概念的ETF能否在亚洲起步？

不少媒体都在大肆炒作即将推出市场的神秘新产品。然而我关心的是那些产品的寿命。那些产品会不会只是风行一时？能不能延续五至十年？但我认为更重要的是，当中的演化ETF造就了社会经济的转变。我的意思是各国政府、央行及机构资产拥有人都在利用ETF带来转变。其中一项例子就是印度总理莫迪的撤资计划，在该计划下，印度政府从国有企业撤资，而所选的途径就是ETF。日本央行是一个很好的例子，与其他央行不同，他们用以进行量化宽松计划的并非债券市场，而是ETF市场。我认为日本的另一项例子就是当地政府希望宣扬良好的企业管治，而他们又为此创建了一项ETF指数。与人力资本价值项目相若，他们希望于对其人力资源进行再投资的公司投放资金，而所选的途径亦是ETF。

<sup>1</sup>数据源：标普道琼斯指数有限责任公司根据Morningstar提供的资料编制。截至2016年12月资料，根据SPIVA澳大利亚，加拿大，欧洲，日本，印度，拉丁美洲，南非和美国记分卡2016年年底报导的数据。本表仅作说明用途。过往表现不能保证未来业绩。投资者不能直接投资于指数，指数回报并不反映投资者支付的费用。

#### 一般免责声明

版权©2017, 标普道琼斯指数有限公司 (S&P Global的分支机构)。版权所有。标普®及标普500®是Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P Global的分支机构) (「标普」) 的注册商标。DOW JONES是Dow Jones Trademark Holdings LLC (「道琼斯」) 的注册商标。商标已授予标普道琼斯指数有限公司。未经书面许可, 不得转发、复制及/或影印全部或部分有关内容。本档不构成标普道琼斯指数有限公司、道琼斯、标普或其各自附属公司(统称「标普道琼斯指数」) 在未获所需牌照的司法管辖区内提供服务的要约。标普道琼斯指数提供的所有数据均为通用信息, 未必满足任何人士、实体或人群的具体需要。标普道琼斯会就向第三方提供指数授权收取报酬。指数的过往数据并非未来表现的保证。

投资者不能直接投资于指数。对指数所代表的资产类别的投资, 可通过基于该指数的可投资金融工具进行。标普道琼斯指数并无发起、认可、销售、推广或管理由第三方提供并旨在依据任何指数的表现提供投资回报的任何投资基金或其他投资工具。标普道琼斯指数不保证基于指数的投资产品会准确跟踪指数表现或提供正投资回报。标普道琼斯指数有限公司并非投资顾问, 标普道琼斯指数不会对投资任何此类投资基金或其他投资工具的适当性作出任何陈述。投资者不应根据本档所载声明的任何内容, 作出投资于任何此类投资基金或其他投资工具的决策。我们建议有意投资人士仅在仔细考虑投资此类基金的相关风险(详情载于投资基金或其他投资产品或工具的发行人或其代表编制的发行备忘录或类似档)后, 才投资于任何此类投资基金或其他投资工具。指数纳入任何证券, 并不表示标普道琼斯指数建议买入、卖出或持有该证券, 也不应视为投资建议。标普道琼斯指数根据个别指数成份股(由其交易所厘订)之收市价, 计算旗下美国基准指数的收市价。

以上数据根据一般公众可用信息及可靠来源, 仅为提供数据而编制。以上数据所载的任何内容(包括指数资料、评级、信用相关分析和资料、研究、估值、模型、软件或其他应用程序或由此得出的内容)或其任何部分(「内容」), 未经标普道琼斯指数的事先书面许可, 不得以任何方式予以修改、反向工程、复制或分发, 或储存于数据库或检索系统中。有关内容不得用作任何非法或未经授权用途。标普道琼斯指数及其第三方数据提供商及许可人(统称「标普道琼斯指数相关方」)概不保证有关内容的准确性、完整性、及时性或有效性。标普道琼斯指数相关方概不对使用有关内容所导致的任何错误或疏忽负责。有关内容「按原状」提供。标普道琼斯指数相关方不会作出任何或所有明示或暗示的保证, 包括但不限于任何适销性、特定目的或用途的合适性、无错误或无瑕疵。标普道琼斯指数相关方概不对任何一方使用有关内容导致的任何直接、间接、附带、惩戒性、补偿性、惩罚性、特殊或相应而生的损害赔偿、成本、开支、法律费用或损失(包括但不限于收入损失或盈利损失及机会成本)承担法律责任, 即使在已获悉可能发生该等损失情况下亦然。

S&P Global把各分支机构与业务单位的若干活动相互隔离, 以保持其各自活动的独立性和客观性。因此, S&P Global的部分分支机构与业务单位可能拥有其他业务单位缺乏的信息。S&P Global已制订政策及流程, 确保在每次分析过程中获取的非公开信息维持保密。

此外, 标普道琼斯指数向或就众多机构(包括证券发行人、投资顾问、经纪商、投资银行、其他金融机构及金融中介机构)提供广泛服务, 并向上述机构收取相应费用或其他经济利益, 包括标普道琼斯指数推荐、评级、纳入模型组合、评估或以其他方式处理其证券或服务的机构。