基金強積金 換馬要審慎

2016投資方向系列:基金篇 講起投資，不少人會想起買股票，對基金的認識卻不多。其實基金與我們生活息息相關，打工仔人人有份強積金，強積金的資金就是用來投資基金。過去一年強積金蝕的多，賺的少。來到2016年，無論是投資基金，或是管理強積金戶口均需要重新審視。 ■香港文匯報記者 黃萃華、吳婉玲

剛過去的2015年，市場走勢有如過山車，起伏不定，打工仔必備的強積金，去年回報慘不忍睹，只有日本股票基金、港元債券基金及強積金保守基金有正回報。零售基金方面成績亦未如理想，表現較好的主要是歐洲股票基金、日本股票基金等。

基金種類繁複，零售基金有上千隻選擇，要從芸芸基金中挑選一隻的確不容易，但只要抓住未來一年環球經濟發展方向，再從中挑選表現出衆的基金，就自然事半功倍。本欄今期就為大家分析未來一年貨幣、股市、債市及商品基金的走勢，助大家把握好投資方向，迎接豐盛的一年。

截至11月強積金變幅(%)

	一年	三年	十年
日本股票基金平均	+8.57	+47.07	−12.68
港元債券基金平均	+1.19	+1.58	+23.96
強積金保守基金平均	+0.18	+0.66	+9.12
保證基金平均	−0.07	+1.03	+20.49
港元貨幣市場基金平均	−0.09	+0.42	+7.32
美國股票基金平均	−0.14	+42.27	+63.87
歐洲股票基金平均	−0.44	+26.93	+24.02
人民幣及港幣貨幣市場基金平均	−1.17	+0.81	N/A
其他基金平均	−1.91	+15.59	+46.09
環球股票基金平均	−2.15	+27.06	+44.57

資料來源：理柏
製表：香港文匯報記者 吳婉玲

貨幣基金 短暫避風港

投資貨幣基金一般風險較低，因此被視為短暫避風港，但不代表無風險。要在貨幣基金賺錢，需多留意不同貨幣的走勢。

人幣料貶值 吸引力大減

近期最多人留意的貨幣當然是人民幣，全因人民幣自「811匯改」之後不斷貶值，市場普遍認為今年人民幣貶值預期會持續，令人民幣基金吸引力大減。

另一吸引投資者目光的是美元，去年美元保持強勢，令其他沒與美元掛鈎的貨幣相對貶值，今年不少經濟分析師認為美元強勢會持續，看來美元今年仍會是最吸睛的貨幣。

美元續強勢 可考慮購入

富昌金融研究部總監譚朗蔚指，貨幣基金與貨幣升貶息息相關，雖然市場預料加息步伐緩慢，但反觀歐洲及日本經濟需要，美元強勢相信會持續，即使不會大幅升值，亦不會出現貶值。

他又指，目前人民幣、日圓、歐元及澳元均處於不利環境，因此在目前環球經濟狀況下，推介投資者以美元基金為主，瑞士法郎及英磅基金亦可留意。惟他補充，投資貨幣基金一般是用於避險，且是市況差到極點才會投資。

印度東歐或降政策利率

美盛資產管理香港認為，除了中國內地，其他央行減息及支持增長的能力，在受到美國聯儲局將收緊貨幣政策，以及貨幣轉弱的影響下，已被減弱。印度及東歐等新興市場國家可以下調政策利率。受惠於歐洲的通縮壓力，以及穩定的經常賬將會為東歐國家貨幣估值帶來支持。

貨幣基金推介

基金名稱	1年(%)*	3年(%)	10年(%)
聯博–短期債券基金–A	1.01	2.20	0.52
中銀保誠資產管理投資基金 中銀保誠港元貨幣市場基金	0.73	0.98	N/A
南商港元貨幣市場基金–A	0.73	0.81	N/A

*一年回報數據截至2015年11月30日
資料來源：Morningstar Asia Ltd.
製表：香港文匯報記者 黃萃華

商品基金 前景不看好

華人向來愛好投資實物，要不投資磚頭，要不投資黃金。去年金價累積跌近10%，主要是因為美國加息令黃金需求下降。有經濟學家表示，在美國加息的前景下，黃金將會成為受害者，更估計今年金價會再一步下跌，或會跌到每盎司1,000美元甚至更低。

金價油價料受壓

除了金價下跌，市場普遍不看好商品走勢，油價近期一跌再跌，一直於35美元附近徘徊，在市場供過於求及美國加息下，油價未來一年似乎仍會持續受壓，在商品未有回升的預期之下，商品基金今年的前景不被看好。

富昌金融研究部總監譚朗蔚指，商品基金以農產品及油金為主，農產品基金受大自然所牽制，難以預測。目前美元強勢，加上環球經濟放緩，經濟活動減少令油的需求下降，相信今年油價會於35美元至40美元間徘徊。

他又估計金價今年亦會在低位橫行，但相信跌穿1,000美元的機會不大，估計金價徘徊在1,000美元至1,150美元之間。

東驥資產管理董事總經理龐寶林表示，美國加息影響油價表現，如果聯儲局繼續加息，就應該避免投資與黃金相關的基金。油價方面，他認為油價仍然波動，隨時會見底，但難以估計見底時間。

風險與回報

股票基金 易得高回報

要賺錢，就要投資股票基金，全因股票基金受股市升跌影響，更易賺取較高回報。不過正因這個原因，股票基金的風險一般較其他類型的基金為高。股票基金的回報亦會受多個不同因素影響，例如股票市場的波動及匯率變化等。

強積金中亦有不同類型的股票基金，其中去年回報最好的就是日本股票基金。有些零售基金所投資的股票以外幣作為計價貨幣，就要更留意該外幣貶值時，基金價格亦可能隨之滑落。

歐股票基金增速或放慢

駿隆行政總裁蕭美鳳表示，去年歐洲股票基金和日本股票基金表現相對較好，主要因為兩地採取量化寬鬆政策見成效。不過投資者應該留意，雖然歐洲「印銀紙」提供了基本因素，但2016年的增長速度有機會比過往慢。另外，在強美元下，日圓相對貶值，面對匯率影響，投資者應注意當中風險。

她又認為，美國加息後，可以用較低價錢買入港股基金及亞洲股票基金。內地股市基金有機會受人民幣貶值影響，建議投資者可以考慮港股基金，畢竟有不少香港上市公司屬內地企業。

成熟市場跑贏新興市場

富昌金融研究部總監譚朗蔚表示，未來一年成熟市場會跑贏新興市場，目前市場恐慌情緒雖已緩和，但內地經濟仍然有下行風險，新興市場目前仍未適合撈底，未來一年可留意美國股市。

至於歐洲股票基金，他指市面上歐洲股票基金多以德國股市及法國股市為主，認為德法兩國近月的PMI數據已企穩50以上，經濟數據向好，可以考慮買入相關基金。

另外A股現時已回穩，但未來一年難以見到大牛市，在整個資產配置中亦可加入小量內地股市基金。

股票基金推介

基金名稱	1年回報(%)*	3年回報(%)	10年(%)
摩根日本（日圓）基金	24.49	22.84	0.70
景順韓國基金–A	20.33	12.22	7.96
MS INVF 環球機會基金A	19.25	21.42	N/A

*一年回報數據截至2015年11月30日
資料來源：Morningstar Asia Ltd.
製表：香港文匯報記者 黃萃華

債券基金 有下行壓力

不少投資者選擇用債券基金避險，無論是零售產品或是強積金產品，因為其屬於投資風險較低的基金。不過，利率波動、匯率波動及債券信貸評級的變化，亦有機會影響債券價格。因此，債券基金並非是必賺的產品。

利率上升，債券價格或會下跌，令基金價格向下。用外幣計價貨幣的債券，當該外幣貶值時，對債券基金回報有影響。除此之外，基金所投資債券的信貸評級被調低，債券基金價格通常會下跌。

加息增債券市場壓力

目前美國聯儲局一如市場預期加息，分析師認為環球債價將會受影響。香港投資基金公會主席潘新江月前出席記者會時亦表示，加息不單對部分「高息債券」有影響，更對所有債券市場形成壓力。

可選高股票比例基金

駿隆行政總裁蕭美鳳認為美國加息，對債券基金有下行壓力。相信今年對部分保守投資者而言，會比較難選擇基金產品，因為較少低風險高回報的產品。她建議購買混合型基金時，可以增加股票比例，減低風險。

富昌金融研究部總監譚朗蔚表示，一般債券基金是用來作避險性的投資，債券基金的最壞環境已經過去，目前加息落實，前景較為明朗，令債券市場走勢回穩。今年可投資歐元區國債及美國國債。

債券基金推介

基金名稱	1年(%)*	3年(%)	5年(%)
上投摩根(香港)人民幣多元收益基金PA	4.57	N/A	N/A
東亞聯豐投資系列 東亞聯豐亞洲債券及貨幣基金A累積	5.29	4.77	7.63
恒生內地及香港企業債券基金–A類	5.48	3.99	5.37

*一年回報數據截至2015年11月30日
資料來源：Morningstar Asia Ltd.
製表：香港文匯報記者 黃萃華

美聯觀點

剛性兌付引起泡沫

近兩年中國金融體系裡最吸引人的投資就是信託產品，很多投資門檻100萬元的信託產品可以提供高達15%以上的年化收益率。這些信託產品之所以有吸引力，不僅僅是因為他們在一個低利率的市場環境下提供了高額的投資回報，亦是因為投資者認為這些產品非常安全。很多投資人認為，這些信託產品和銀行發行的理財計劃在安全性方面，同銀行存款本身的安全性沒有什麼太大的差別。雖然在這些產品的說明書裡明確表示，銀行不會對這些產品的投資安全負責任，但是很多投資者認為，中國的監管體系和銀行對自身聲譽的關注，均會要求銀行對這些信託產品的投資安全負有全部責任。

不斷擴張易致資不抵債

與此同時，很多企業之所以敢於債台高築，很重要的一個原因是他們相信在自己進行大量的投資和創造了大量就業之後，一旦投資真的失敗，政府和國有銀行一定會對企業進行救助。中國很多企業是在政府明確和隱含的鼓勵和保證之下，選擇進行了大量自知難以持續的擴張產能投資，最終導致企業資不抵債，不得不尋求地方政府和國有銀行的救助。

讓人特別擔心的事，在過去一段時間裡，地方政府和地方政府融資平台的主要融資來源，恰恰是信託產品和理財計劃，以及類似的影子銀行產品。很多自身投資收益很低或者投資風險比較高的投資產品，由於影子銀行所提供的隱性擔保，搖身一變成為收益比較高，相對比較安全的信託產品。

短期刺激政策扭曲風險

中國目前經濟增長速度放緩，某些行業產能嚴重過剩，地方政府和企業債務水平攀升。金融市場波動的現狀，一定程度上是過去一段時間政府擔保和剛性兌付所引發的某些局部經濟領域剛性泡沫破裂所導致。政府推動短期經濟增長的良苦用心，雖然在短期達到了政策目標，但是卻在不經意間扭曲了全社會對於風險的判斷和投資者的風險偏好，扭曲了投資收益和風險之間的平衡關係，以及資本這一重要生產要素的合理配置。中國目前所面臨的中小企業融資難、息率貴、新增貨幣供應難以流入和服務於實體經濟，以及諸多投資領域裡投機和泡沫頻現，其實皆是這種剛性泡沫在經濟金融不同領域的不同反映。

■美聯金融集團高級副總裁 陳偉明

財技解碼

內地經濟政策思路大改變

中央經濟工作會議聚焦於供給側改革，是中央經濟政策思路的重大改變。

過去中央經濟政策的重心是力求提高需求，供應面急速膨脹但產生極大後遺症，包括工業產能過剩以至金融濫貸推升地方債等，成為經濟計時炸彈。

要化解由供應過剩引發的後遺症，中央因此力推供給側改革。不過，加快淘汰過剩產能、企業關停併轉，恐令經濟下行雪上加霜，出現經濟風險。大量裁員，造成社會不穩定。產能過剩的企業削債重組合併，會產生大量呆壞賬，推升金融風險。

恐難復見高增長

經濟下行壓力加大背景下，寬鬆財政和貨幣政策將擴大有效供給，推動總需求，以托底經濟增長。2016年貨幣政策將繼續寬鬆，同時財政政策顯著發力。

不過，中央應不會再如過去般猛鬆貨幣力催需求，造成供給側改革功虧一簣，而是更多地運用組合拳。要提升效益、促經濟轉型升級，難免承受必要之痛，故預料今年以至未來幾年，內地經濟恐難復見高增長。

2015年儘管發生了股災，但經濟結構調整仍需金融支援，去槓桿更需與資本市場相合。資本市場將扮演更重要的角色。

表面上，寬鬆流動性將支撐股市，但在股災後，監管層意在創建一個健康、平穩發展的市場，因此預計寬鬆財政和貨幣政策不會對今年股市走勢構成較大的影響。當股市低迷時，監管層會給股市更多政策呵護；當股市出現泡沫時，會推出政策給股市降溫。當然，減息預期令人民幣面臨貶值壓力，資金流出的壓力明顯加大，亦在一定程度上減少股市泡沫出現的機會。

■太平金控・太平証券（香港）研究部主管 陳羨明