

脫歐風險增 英基金回報堪憂

今年大部分錄虧損 資金陸續流走

本月，香港證監會與英國金管局簽署關於基金互認安排的諒解備忘錄，令兩地的基金更便捷地進入對方市場銷售。作為歐洲最大規模的資產管理中心的英國，投資者目前亦可投資英國相關資產的基金，不過由於英國與香港同為國際金融中心，資產價格易受市場影響，不少英國基金年初至今的回報都錄得虧損，加上脫歐問題影響到英國當地基金公司的投資限制，因此投資者需關注事態發展。

基金頻道

大公報記者 王嘉傑

金融服務業一直是英國經濟的重要支柱，英國基金的管理規模達8萬億英鎊（折合約81.68萬億港元）。根據歐洲基金和資產管理協會數據，歐洲超過30%的資產管理額在倫敦。不過，由於英國正與歐盟談判脫歐的協議，存在很多的不確定性，尤其是歐盟擔心在英國脫歐後，歐盟大量資產將被一個非歐盟國家運營管理會帶來風險。若歐盟最終對來自英國的基金提出投資限制，對英國來說一方面會令基金將主要營運地撤離英國，另一方面也會讓資產管理方面的人才不斷離開英國。

外資行遷法蘭克福

目前，巴黎、法蘭克福、盧森堡以及愛爾蘭都希望能在英國的基金管理行業多分一杯羹。目前情況，外資銀行傾向於在法蘭克福設立其歐盟總部，盧森堡在保險業和資產管理方面可能分流倫敦的業務，同時愛爾蘭因為其英語優勢有望成為英國銀行在歐成立子公司的首選之地，至於巴黎目前佔歐盟企業債券市場45%的份額。可見，英國在歐洲領先的金融服務地位正受到挑戰。

另外，由於今年環球經濟波動，加上英鎊匯價下跌，整體今年英國基金亦錄得虧損。有英國基金公司指出，在今年第三季旗下的固定收益基金錄得6億英鎊的資金流走。主要是全球地緣政治及貿易關係日益緊張，同時擔心意大利政府財赤問題，均對歐洲股市投資者情緒帶來負面影響。

英國股票基金經理David Docherty表示，隨着英國與歐盟談判展開，由於投資

者對不斷變化的談判狀況作出反應及預測，預期市場或會不時出現波動，同時亦會影響到企業。不過，他認為，談判程序的起落會令很多股票的估值出現異常狀況。會用由下而上的選股方法，將會在股價出現嚴重低估時把握良機買入。由下而上的投資法是基於個股分析，主要關注公司的歷史、管理層及增長潛力，而非整體市場或行業趨勢。

金融業將續受影響

歐洲股票分析師Roger Doig表示，英國銀行及保險商將繼續受到不明朗因素的影響，但隨着談判展開，他們或更迫切需要制定應急計劃。不過在脫歐費用問題仍未解決時，政府將無法透露更多詳情。他指出，雖然倫敦將繼續成為重要的國際商業中心，但其面臨的風險是銀行及其他金融服務企業或會將部分業務轉移至其他歐盟地區，這會對律師及其他為銀行提供專業服務的行業產生影響。



▲英國是國際金融中心，金融市場易受國際變化影響



英國基金表現		
基金	年初至今表現	三年回報
富達基金一英國基金	-2.19%	15.64%
貝萊德英國基金	-6.60%	6.7%
施羅德環球基金系列一英國股票	-6.93%	3.28%
天利英國海外收益基金	-6.96%	5.72%
天利英國月入基金	-11.35%	0.6%
天利英國公司債券基金	-6.37%	-0.3%

▲英國今年不少基金回報都錄得虧損

環球市場不穩 多元資產策略顯重要

基金人語

施羅德投資

今年，環球市場出現了各種不明朗的因素，市場的波動性較高，引致下行風險較大，投資者是否只宜守不宜攻？現時，聯儲局正在加息及縮表，預計其他央行亦會開始跟隨，令全球股市估值受壓。過去多年，各央行曾向經濟及市場注入大量的流動性，將資產價格推至歷史高位。投資者應留意這會為金融資產帶來明顯風險。

全球央行亦愈來愈關注通脹問題，而此因素也是股市調整的催化劑。通脹上升較市場預期更快會令央行利用政策加快收緊流動性，而由此帶來的市場衝擊將會更明顯。另外，投資者亦應留意現時貿易糾紛的問題。

貿易摩擦對環球經濟增長有一定的負面影響，以及將會繼續在未來數月持續。我們認為投資者應該考慮採取防守性的多元化資產策略，以在不穩定的市況中有望維持回報。

事實上，現時投資者均了解多元化資產配置的益處。然而，很多投資者根據自己的風險取向，設定了就各大資產類別（如股票和債券）的配置之後，很少作出調整，但這種靜態配置方式可能為投資組合帶來風險。

例如，當一名保守型投資者作多元化資產配置時，政府債券的分配可能佔組合的大多數。然而，由於現時政府債券估值相對較高，預期回報偏低，假如不作出適當的調整，投資者將面對相對較高的下行風險。這正正帶出隨着不同的市場狀況，主動靈活配置資產的重要性。

以施羅德的環球目標回報策略為例，

此策略其中一個特色是對於持有各種資產方面沒有特定限制，所以在波動的市場下，可以選擇以部分資金投資於短線投資工具以及現金以保持其靈活性，當市場出現估值吸引的投資良機時便能立即採取行動。另外，買賣期權作為對沖亦用作減低市場波動對組合影響的工具。

至於資產配置，鑑於盈利低於預期和通脹上升的風險，環球目標回報策略團隊尤其對美國股市持謹慎態度。團隊看好日本股市，由於企業改革導致盈利持續增長。總體而言，經歷了增長股多年跑贏價值股後，團隊正在重新平衡對股票的投資比例，逐步減持增長股並引入一些價值投資。

主權債券估值偏高，儘管目前美國市場已反映加息周期，但團隊認為通脹風險現正被低估。團隊會繼續維持相對較短的存續期，以防高於預期的通脹發生。

李嘉誠連續四日增持長實涉3.5億

【大公報訊】記者李潔儀報道：李嘉誠父子連番增持長實（01113）股份，連續



四個交易日透過李嘉誠基金會掃入逾6400萬股長實，涉資超過3.5億港元。

港交所（00388）披露權益資料顯示，長和系資深顧問李嘉誠及其長子李澤鉅，在上周五（12日）起連續四個交易日增持長實股份，每股平均作價介乎54.5851元至54.8932元，涉及合共6445萬股。

資料顯示，李嘉誠及李澤鉅自今年9月6日起開始增持行動，完成本次增持後，李嘉誠持有長實股份由32.83%增至33.01%，李澤鉅持股量則由32.9%，升至33.08%。

長實昨日股價逆市向下，早段跌至54.25元喘定，收市報54.6元，跌近0.5%。

世銀：科技創造更多新工作

【大公報訊】記者陳玉蓮報道：世界銀行早前發表《2019世界發展報告：工作性質的變革》。該行首席經濟學家辦公室局長詹思敏表示，在自動化下，部分經濟體及中等收入國家在製造業方面的工作機會流失。另外，從事重複性工作的人亦是最易被科技所取代。但她又認為，機器人不會引發人類未來的就業問題，相反，科技進步可以創造更多的工作崗位、提高生產率及提供有效的公共服務，為人類帶來更好生活。

新興經濟體正經歷技術轉變的階段，而技術轉變導致工作性質變革。無論未來

社會發展到何種地步，人力資本投資都是一項有助於人類做好準備應對未來挑戰的政策。在科技進步的同時，對員工技能的需求亦不停改變，員工或需要具備解決複雜問題的能力、團隊合作精神及適應能力等，而這部分的技能是現今香港教育制度難以教導的，需要讓學生在日常生活學習。該報告提出三項建議，包括各國政府需要擴大人力資本的投資，對弱勢社群及兒童早期教育給予更多重視，政府應加強社會保障，為應對進行稅收體制改革，在一些新興經濟體中，人力資本發展和社會保障體系需要使用更多公共資金。



▲世銀認為，一些重複性的工作容易被科技取代

深禁房企囤地 須四年內完工

【大公報訊】記者毛麗娟報道：為加大拆地處罰力度，深圳市規劃和國土資源委員會近日印發《深圳市建設用地開工竣工管理辦法（試行）》，通過對開竣工期限、違約原因認定及處理原則、違約金繳交基數、監管職責等內容進行明確規定，進一步規範開竣工延期管理工作，要求住房建設用地1年內開工、4年内竣工。

《辦法》規定，主體功能為住房類建設項目應在劃撥決定書簽發之日起或出讓合同簽訂之日起1年內開工建設，自劃撥決定書簽發之日起4年内竣工；主體功能為非住房類建設項目的開工、竣工期限根據建築高度和建築規模來確定。非住房類建設項目地下室超過或等於3層的，其開工日期可以在相關規定基礎上再延長6個月，竣工期限相應順延。

「從政策可以看出，深圳對土地閒置和怠慢式開工進行了督查，本質上是供給端的一次重要改革，對於把控開發節奏和在預定時間內交付房屋等，皆有較好管控效應。大型房企更能適應此類模式，而部分房企若不能適應此類模式，未來項目轉讓或銷售的可能性會比較大。」上海易居研究院智庫研究總監嚴躍進受訪時表示，該政策將防止房地產開發企業「做做樣子」式的開工方式，也防範房屋遲遲不交付

的尷尬現象。

《辦法》還對竣工違約的違約金計收基數和計收比例也進行了調整。計收基數由「土地出讓金」調整為「合同地價」，計收比例由「每半年5%」調整為「每3個月1.5%」；對逾期滿2年（含2年）的，可按照繳納基數的20%收取違約金，如實際逾期期限按照相關規定測算應繳納違約金的比例高於20%的，按實際測算的比例徵收。

58安居客房產研究院首席分析師張波認為，深圳出台《辦法》對於提高土地利用率、加強土地批後監管將發揮重要作用，並且可防止項目拖延上市情況出現，有效緩解房企自身原因導致項目竣工延期、進而引發市場供應不足的現象。



▲深加大拆地處罰力度，住房項目需四年內竣工

港人財富平均192萬增近5%

【大公報訊】記者劉鑑豪報道：香港上半年樓價不斷攀高，資產泡沫不停漲大，而在財富效應下，截至今年年中，本地百萬美元級別富裕人士總數有17.9萬名，按年增加9%，每個成年人財富按年增加近半成，至24.46萬美元（折合192萬港元），而超級富豪人數則有1907位，按人數排名全球15位。瑞信預期，本地富裕人士數目到2023年會增至24.2萬名，年增幅約6.2%。

全球財富升140萬億美元

在中美貿易戰陰雲下，今年全球資產市場出現劇烈震盪，扭轉2017年單邊向好的好時光。瑞信最新公布《2018全球財富報告》顯示，截至2018年中為止，全球財富上升140萬億美元，至3170萬億美元，增幅4.6%，而無論增量或增幅，皆遜於2017年的167萬億美元及6.4%增幅。至於百萬美元級的平民富豪數目變化，今年新增加230萬人，令到全球富貴兵團達到4220萬人。美國則一枝獨秀，新增富豪人數87.8萬名，即佔全球富豪增量的40%。

富豪是如何煉成？瑞信指出，第一是股票；第二是非金融資產，後者主要屬於

房地產物業，這顯然是百年不變的智慧。除此以外，貨幣匯率亦可以為富豪製造財富，或蒸發財富。

超級富豪1907人全球排十五

《報告》中，就香港情況着墨不算多。總括而言，香港百萬美元級別富裕人士總數17.9萬名，按年增加9%，到2023年會增至24.2萬名，年增幅約6.2%。

另外，瑞信表示，截至今年中，香港總財富規模達到15萬億美元（約117.7萬億港元），按年增加5.8%；估計到2023年，全港市民財富有機會增至157萬億港元，年增幅約5.4%。

瑞信《全球財富報告》要點

- 香港超級富豪（擁有超過5000萬美元財富）達到1907名，全球排名15位
- 香港百萬美元級別富裕人士總數17.9萬名，按年增加9%，到2023年會增至24.2萬名，年增幅約6.2%
- 香港每位成年人所擁有財富於2000年至2018年間均增加4.3%
- 香港每個成年人家庭財富過去12個月平均增加4.9%，至192萬港元
- 香港總財富達到117.7萬億港元，按年增加5.8%，到2023年會增至157萬億港元，年增幅約5.4%



▲本港擁有百萬美元的富裕人士較去年增加近一成