大公報
2025年6月1日 星期日

打工仔避險 MPF美股換馬歐股ETF

首五月回報逾13% 估值遠比美股基金吸引

悠閒理財

美國特朗普政府的「對等關稅」，動搖全球投資者對美股的信心，資金由美國流出，轉向其他市場，歐洲股票（下稱歐股）則是美國關稅災難的受益者。高盛及摩通的資產管理公司管理層不約而同表示，近段時間接獲大量客戶查詢，有意減持美股，增持歐股、亞洲股票。

據統計，截至5月16日，歐洲資金今年通過ETF產品吸納340億歐元的歐股，同期只吸納82億歐元美股。這情況與2024年大不相同，去年每1元資金流向歐股ETF，就有8元流向美股ETF。即使對歐股認識不多的香港打工仔亦大買歐股，歐股基金是今年首季淨流入最多的強積金產品之一。

大公報記者 劉鑛豪

▲資金由美國流向其他市場，歐洲股票是美國關稅災難的受益者。

歐元區5月份製造業PMI初值49.4，創33個月來新高，可是綜合PMI初值49.5，前值50.4，跌落在盛衰分界線以下。另邊廂，歐盟委員會預期，歐元區今年GDP增長0.9%，低於去年11月預測的1.3%。歐元區2026年經濟增長1.4%，低於歐盟委員會6個月前的1.6%預測。歐盟委員會解釋稱，由於全球貿易前景疲弱、貿易政策不確定性升溫，導致歐洲經濟前景面臨下行風險。

全球8580億湧入歐股基金 10年最多

儘管歐洲經濟前景遇到逆風，但相比美國關稅政策之亂，全球去美元化的暗湧，以至美國經濟前景的不明朗性，環球資金仍然選擇流向歐股市場。高盛資產管理CSG部門主管Matt Gibson指出，客戶偏向降低美股持倉比重，增加對歐股、亞股的配置；個別客戶正着手調整組合，部分仍在研究中。不過，Gibson強調，客戶不會完全退出美股倉位。摩通資產管理Brandon Robinson亦稱，該公司接獲更多客戶關於在歐洲進行投資的查詢。

資金層面，LSEG Lipper顯示，截至5月21日止的一周，全球股票基金錄得94億美元資金淨流出，美股基金錄得110億美元贖回，亞洲股票基金亦錄得46億美元贖回，但歐股基金則有54億美元資金流入。另外，美國銀行表示，截至5月14日，歐股基金今年已錄得1100億美元（約8580億港元）流入，是自2015年以來最多。

再看Morningstar數據，截至5月16日，歐洲資金今年通過ETF產品流入歐股資產總額達到340億歐元，歐洲資金同期經由ETF產品流入美股資產，只有約82億歐元。這情況與2024年大不相同，去年每1元資金流向歐股ETF，就有8元流向美股ETF。

DWS全球首席投資總監Vincenzo Vedda提出三個看好歐股的理由：第一，分散投資的考慮；第二，估值相對便宜；第三，周期性企業在歐洲市場的比例較高。Vedda稱，歐股吸引力勝過美股，因為估值差距持續處於極高水平；同時投資者重新配置資產後，預料資金將從美國流向歐洲，目前歐洲股市的前景優於美國股市。

MPF美股基金今年回報僅1%

無論是資金面抑或市場面，歐股今年初以來都完勝美股。若果投資者對歐股有興趣，最簡易的方法是經由強積金（MPF）配置。參考GUM數據，首季MPF歐股基金獲8.65億元資金轉入，是第四多資金轉入的股票基金。相對地，首季MPF美國股票基金被轉出51.69億元。截至5月16日止，MPF歐股基金今年累積回報13.2%，MPF美股基金今年回報只有1%。

除MPF，本周將介紹三隻在美國掛牌的歐股ETF產品，分別是Vanguard FTSE Europe ETF（VGK）、iShares Core MSCI Europe ETF（IEUR），以及iShares MSCI Eurozone ETF（EZU），讓投資者能夠參與今年歐股的機會。

▶儘管歐洲經濟前景遇到逆風，但相比美國關稅政策之亂，環球資金仍選擇流向歐股市場。

歐股ETF簡介

產品	VGK	EZU	IEUR
費用率	0.06%	0.51%	0.09%
總基金淨值(億美元)	250.7	78.3	66.6
持股數量	1241	218	1006
市盈率(倍)	16.2	17.0	17.4

註：Vanguard FTSE Europe ETF(VGK)、iShares Core MSCI Europe ETF(IEUR)、iShares MSCI Eurozone ETF(EZU)

歐股ETF近年回報表現

產品	2020	2021	2022	2023	2024	2025*
IEUR	+8.3%	+13.5%	−17.2%	+22.9%	+2.5%	+20.5%
EZU	+2.5%	+22.9%	−17.2%	+13.5%	+8.3%	+24.6%
VGK	+5.5%	+16.8%	−15.9%	+20.0%	+1.8%	+20.4%

註1：VGK為截至5月23日止回報；IEUR及EZU為截至5月22日止回報
註2：Vanguard FTSE Europe ETF(VGK)、iShares Core MSCI Europe ETF(IEUR)、iShares MSCI Eurozone ETF(EZU)

◀高盛及摩通大量客戶有意減持美股，增持歐亞股。

VGK覆蓋股份多達1200隻

表現可觀

Vanguard FTSE Europe ETF（VGK）是少數管理資產過百億美元的歐洲股票ETF產品，現時管理資產總量約250億美元。VGK追蹤FTSE Developed Europe All Cap指數，顧名思義，包含大小中市值的上市公司，屬於「大包圍」歐股指數ETF，而持倉股份數目達到1200隻，覆蓋地域以英國、法國、德國、瑞士等國家為主，分別佔組合比重23%、16%、15%、14%，合共佔比重約68%。

費用率僅有0.06%

相比其他歐股ETF產品，VGK的回報表現不俗，但最大亮點是費用率低，只有0.06%，可說是鶴立雞群。截至5月23日，VGK年初至今回報約20%，優於英國富時100指數的6.6%、法國CAC指數的4.7%，或德國DAX指數的18.6%。時間跨度再拉長，2020年至2024年間，VGK回報分別為5.5%、16.8%、−15.9%、20%、1.8%，近年報酬率仿如過山車。因此，VGK發行商Vanguard提醒，這隻產品風險水平為5級，就是價格可能異常波動，持有產品的投資者必須是願意持倉10年或以上。

若果投資者在2020年初買入100美元的VGK，至今獲利多少？合共金額為51.92美元。

EZU持倉5年 獲利近60%

費用率高

iShares MSCI Eurozone ETF(EZU)屬於費用率較高的歐股ETF產品。EZU費用率0.51%，是今次介紹的三隻歐股ETF最高。在高費用率的背後，EZU的回報表現是三隻歐股ETF最佳；年初至今回報為24.6%，足夠補償費用支出。這或許它屹立在市場的原因之一。

法德股票佔比超六成

EZU跟蹤MSCI EMU Index，主要覆蓋歐盟已發展市場，只選大、中型市場上市公司。由於EZU只投資歐盟區內國家，所以英國股票就缺席這隻ETF，是與傳統歐股基金最大分別的地方。法國與德國是歐盟最大經濟體，所以法國及德國股票分別佔有EZU組合比重31.7%、29.1%，合共達到60.8%。荷蘭是第三大重倉股票地區，佔12.8%。

EZU現時持股約218隻，在十大持倉中，包括軟件公司SAP、芯片設備公司ASML、西門子，LV母公司LVMH亦是重倉股之一，佔倉位比重2.3%，是第五大重倉股。

回報績效方面，截至5月22日，EZU年初至今回報24.6%，跑贏歐盟主要國家標桿指數。2020年至2024年間，EZU回報分別為2.5%、22.9%、−17.2%、13.5%、8.3%；與其他歐股ETF一樣異常波動。若果投資者在2020年初買入100美元的EZU，至今回報多少呢？獲利金額為59.75美元。

▲EZU年初至今回報為24.6%，表現不俗。

IEUR重倉股包攬滙控雀巢

持股眾多

除iShares MSCI Eurozone ETF（EZU），安碩發行另一隻歐股ETF：iShares Core MSCI Europe ETF（IEUR）。

相比EZU專注於歐盟區內股票，IEUR覆蓋地域就包含歐洲地區，即涵蓋英國、瑞士等股票。英國、法國、德國、瑞士股票佔組合比重分別為22.8%、15.8%、14.8%、14%，合計接近68%。

此外，IEUR不限於大中型市值公司，也納入小市值公司。因此，IEUR持股數目數量較多，約1000隻左右，但收費相宜，費用率為0.09%。

今年回報20.5%

IEUR跟蹤MSCI Europe Investable Market Index，而十大重倉股包括SAP、ASML、雀巢、ROCHE（羅氏）、滙控，以及銷售減肥藥的丹麥藥廠諾和諾德（Novo Nordisk）等。

績效方面，截至5月22日，IEUR今年回報約20.5%，優於歐洲其他主要市場，惟遜於EZU的24.6%。近年績效方面，2020年至2024年間，IEUR回報分別為8.3%、13.5%、−17.2%、22.9%、2.5%。簡單說明，若果投資者在2020年初買入100美元的IEUR，至今獲利54.5美元。

▲IEUR涵蓋英國及瑞士等股票，今年回報約20.5%。

五窮月表現反傳統 六絕月炒股不炒市

滄海桑田

倪相仁

今年的「五窮月」，港股表現反傳統。期內多隻大型新股上市反應熱烈，帶動市場氣氛並提升相關行業的估值，恒指、國指和科指三大指數均錄得上升，其中恒指上升近5.29%，成為三大之最，科指則以近1.6%的升幅排在最末。展望6月，因部分大藍籌除淨，傳統上屬於表現不佳月份。不過，在美元走弱的大背景下，港股市場的流動性有望繼續改善，對港股帶來支持。策略上，從過去一年的經驗看，「輕指數、重結構」（即炒股不炒市）仍然是最有效的策略，近日熱炒的創新藥、數字資產板塊，有望在調整後看高一線。

市場比較關注的大事有兩件：一是特朗普總統的對等關稅政策被美國聯邦法院叫停，令對等關稅的合法性受到挑戰，亦令特朗普政府的施政受挫。目前，對等關稅的命運已進入司法程序，美資大行高盛認為，雖然聯邦法院的裁決造成美國政府關稅政策的不確定性，但可能不會改變大多數主要美國貿易夥伴的最終結果。

市場對此的反應還算溫和，但需要警惕的是美國方面的風險轉嫁，可能由貿易戰轉移至科技、金融層面。幾日前在沒有任何預兆下，美國政府突然宣布要重新檢視中國留美學生的簽證，同時亦禁止出售發動機等配件給中國C919飛機，以及禁售EDA工業軟件等，試圖以此增加和中國貿易談判的籌碼。

針對這類惡意的打壓，相信投資者已見慣風浪，他強任他強，清風拂山崗，短期衝擊可能是中長期機會。周五港股下跌超300多點，但港股通淨流入96.47億元，較周四增加120%，淨流入是本月第二多，僅次於周二（5月27日）的120億元，反映北水對港股的好友本色。整體5月計，北水累計流入456億元，較4月減少73%，也是去年9月後最低的月份，但恒指仍錄得今年第二好的月度升幅，證明外圍流動性改善令港股受益。

除了對等關稅，本港市場似乎對另一件大事更為關注，就是本港和美國的立法機關分別在5月21日、20日通過穩定幣法案，不僅讓人聯想到是不是中美在金融的未來領域展開交鋒，而香港飾演的是中國的試驗田角色。

關注港股穩定幣板塊

對於美國在美元美債轉弱的大背景下推出穩定幣法案，有金融界人士更將該法案與1944年布雷頓森林會議相提並論，認為美國構建「數字經濟時代的布雷頓體系」。大概的意思是美國在去全球化的過程中，擔心美元地位受到削弱，因此使用數字貨幣這個「核武器」，對現有的國際貨幣金融體系來一次降維衝擊，以對沖美元受到的影響，鞏固美元霸權。

不過美國官方的解釋是，穩定幣立法的動機，一是為了讓美國支付和金融系統現代化，二是鞏固和增強美元的地位，尤其在幾年內為美國國債創造數萬億美元的需求。從立法程序上，特朗普團隊的目標是確保在8月份美國國會休假前通過該法案。本港立法會已三讀通過穩定幣條例，只差刊憲這臨門一腳。

受特區政府政策的影響，上周初開始，港股的穩定幣板塊發酵，宏觀敘事加炒家聚集，令相關的個股一天暴漲30%以上。未來一個月，美國穩定幣的兩大發行商分別上市，料帶動該板塊的關注度，可留意和兩大發行商相關的港股上市公司。

責任編輯：譚澤滔 美術編輯：鍾偉畧