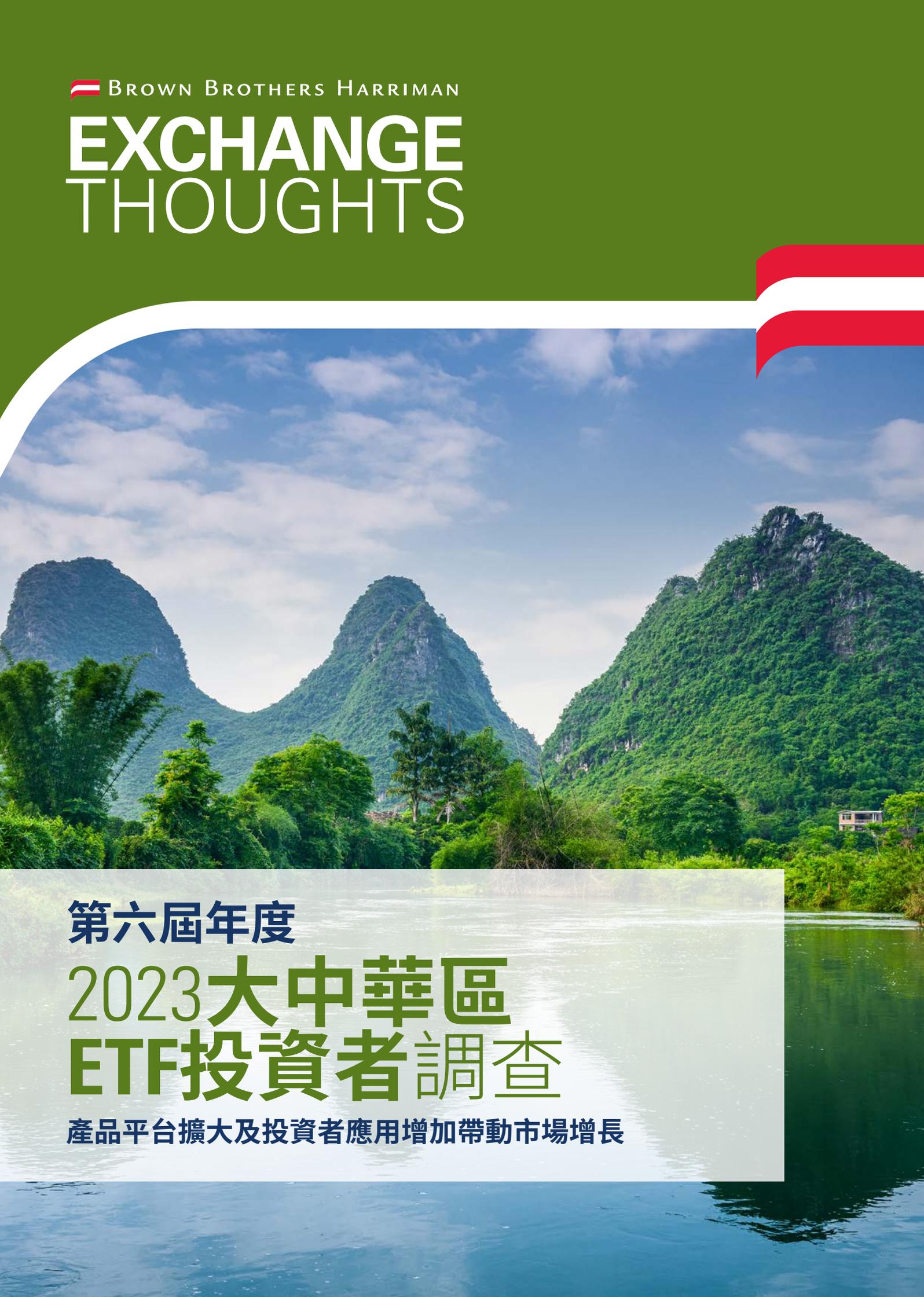


 BROWN BROTHERS HARRIMAN

EXCHANGE THOUGHTS



第六屆年度
2023大中華區
ETF投資者調查

產品平台擴大及投資者應用增加帶動市場增長

2023年調查簡介

布朗兄弟哈里曼銀行(BBH)的2023大中華區ETF投資者調查收集了超過100名以ETF為主的投資者的意見，從中了解他們的ETF應用、挑選和需求情況。

BBH今年向內地、香港及臺灣的機構投資者、財務顧問和基金經理進行意見調查。

我們的調查發現投資者擴大ETF的應用範圍，並願意投資於嶄新和多樣化的產品。雖然市場環境充滿挑戰，但投資者廣泛使用ETF，加上整體需求保持穩定，正好反映投資者樂意在不同波幅和週期下使用ETF產品。

這次調查對象：

103

位來自內地、香港及臺灣大中華區的受訪者

59%

的受訪者管理**超過10億美元**的資產

77%

的受訪者表示，ETF在其投資組合的**佔比超過25%**

主要調查結果



ETF的需求持續殷切

75%的投資者預計增加對ETF的配置，需求穩定反映仍處於發展初階的區內ETF市場不乏發展機會。



投資者側重於固定收益

50%的大中華區投資者計劃在未來12個月內增加對固定收益(fixed income) ETF的配置。當中50%的投資者預計將會增持短期債券／貨幣市場ETF。



內地投資者對香港ETF的需求增加

62%內地投資者選擇風險管理策略，43%則選擇透過跨境途徑投資於ESG或主題策略。



主動型ETF方興未艾

大中華區推出全新的主動型ETF，88%的投資者有意增加或維持其比重。



投資者採取審慎的多元化投資策略

面對不確定的市場環境，85%的大中華區投資者選擇風險管理策略。與此同時，他們對運用固定收益(defined outcome)ETF及股息／收益ETF來進行多元化投資的意欲增加。



規則為本的投資策略漸見流行

流入smart beta ETF的資金有所增加，77%的投資者由互惠基金轉至這類基金。



網上會議超越面談，成為最受歡迎的會面方式

76%的大中華區投資者選擇網上會議，66%的受訪者喜歡以數碼形式接收資訊和分析報告。



主題ETF更趨流行

投資者對主題ETF的興趣持續上升，超過90%的投資者有意維持或上調其投資比重，而互聯網／科技是最受歡迎的主題策略。

重大變化

ETF在投資組合的佔比增加

ETF在投資組合佔比超過25%的投資者數目較2022年增長11%。

選擇標準有所轉變

綜觀大中華區，指數方法論從去年的第六位急升成為最重要的標準。個別地區有更重大的變化，例如在內地，交易點差由2022年排名最後，成為最重要的因素。

主題策略需求不減

82%的大中華區投資者有意增持這類策略，較2022年的10%顯著增加。在未來三年，36%的投資者預計主題ETF將佔其投資組合的11-20%。

與全球投資者比較，大中華區投資者更看好ESG前景

更多大中華區投資者計劃加大ESG配置，比率高於美國和歐洲的投資者(大中華區為62%，對比美國為45%，歐洲則為44%)。

隨著投資者對ETF的配置增加及涉足於新產品，市場規模持續增長

大中華區ETF市場正蓬勃發展，資產規模由2021年的3,000億美元增至2022年底的3,360億美元。¹

儘管市場環境充滿挑戰，但隨著該區擺脫漫長的新冠肺炎疫情，資產水平有所回升。

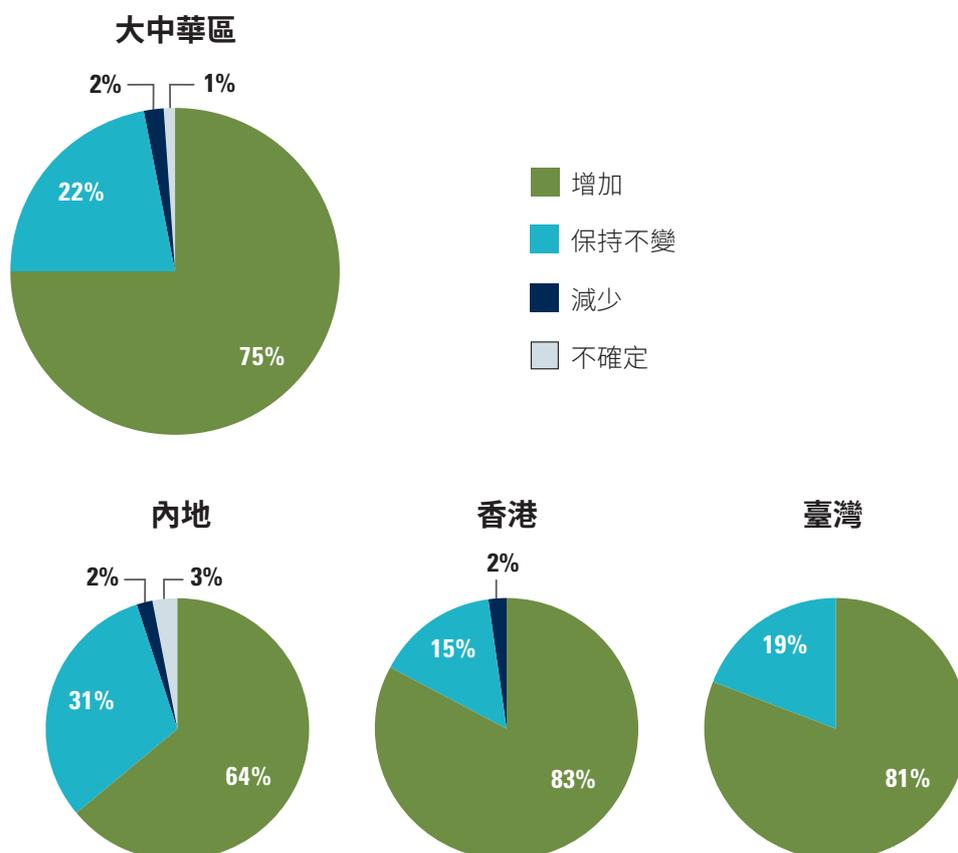
即使2022年股市備受考驗，大部分大中華區(75%)投資者預計ETF的使用程度將會增加(2022年為84%)；83%的香港投資者預期將會增加配置。

市場趨於多樣化、新產品面世及新發行機構出現反映相關的需求，我們預計可以透過加強投資者教育和准入計劃以推動ETF持久發展。

雖然投資者增加ETF的配置足以證明需求殷切，但受區內個別結構性挑戰的持續拖累，導致市場無法急速增長。我們認為必須應對以下因素，才可刺激其他市場的ETF產品發展，同時對大中華區的ETF流量帶來重大的影響：

- 禁止收取服務佣金／回佣
- 增加交易流動性
- 擴大產品平台，以包括新策略／投資
- 下調成本
- 增加散戶投資者的參與程度

在未來12個月內，您預計對ETF的使用會增加、減少還是保持不變？



1. ETFGI，2022年12月

ETF市場

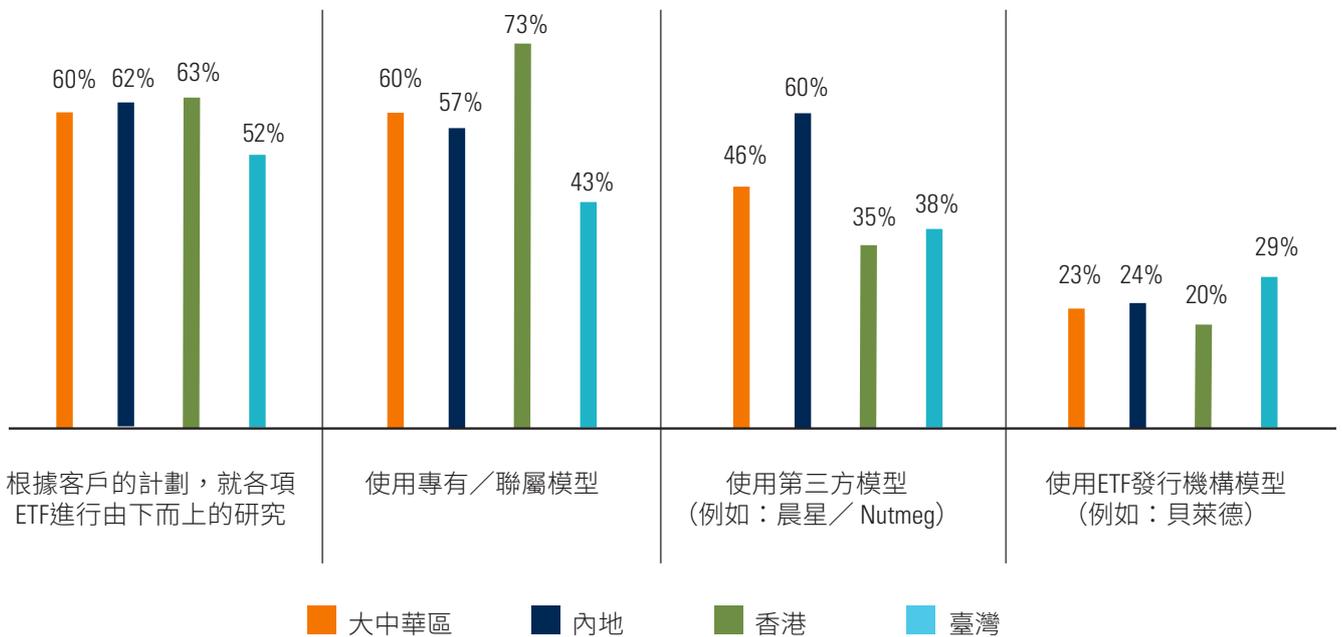
哪些途徑推動投資？

隨著大中華區的ETF發展漸趨成熟，60%的區內投資者現時使用專有模型來建構投資組合。這方面的使用情況與2022年和2021年截然不同，當時只有16%的投資者使用自己的模型。

不過，對於有意使用模型投資組合的投資者來說，智能理財顧問仍然是重要渠道；49%的投資者選用這個途徑。

我們的調查結果印證業者的預測：到了2027年²，21%的區內資金流將使用智能理財顧問服務，而當中80%的資產來自內地。

您如何建構ETF投資組合？*



您透過哪個途徑獲得ETF模型投資組合？*

	大中華區	內地	香港	臺灣
智能理財顧問	49%	66%	47%	21%
ETF策略師	64%	66%	68%	53%
資產經理／私人銀行顧問	53%	42%	55%	68%
經紀交易商	15%	24%	11%	5%
ETF管理公司	25%	34%	16%	26%

* 受訪者可進行多選。

2. Broadridge Distribution Insight

香港上市的ETF深受內地投資者青睞

52%的內地投資者已經或計劃透過滬港通及深港通購買ETF，反映香港上市ETF的需求強勁。

今年，內地投資者對香港ETF的風險管理策略需求顯著增加，而對ESG的投資意欲仍然存在，43%的投資者偏好這個策略。

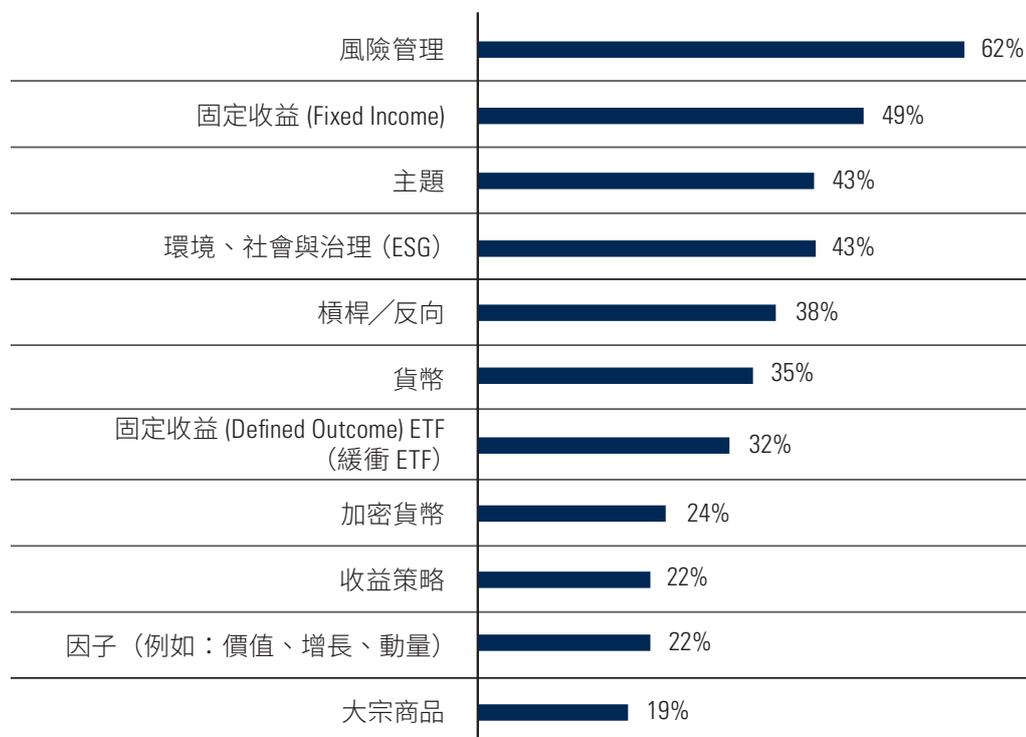
超過半數(55%)的大中華區投資者表示，如果新上市的ETF使用不同的策略或投資，他們將增加使用當地ETF，而56%的投資者指出，若當地上市產品結構的成本低於海外交易所，他們將選擇投資於前者。

您現時有否跨境投資於香港上市的ETF？(僅供內地投資者)

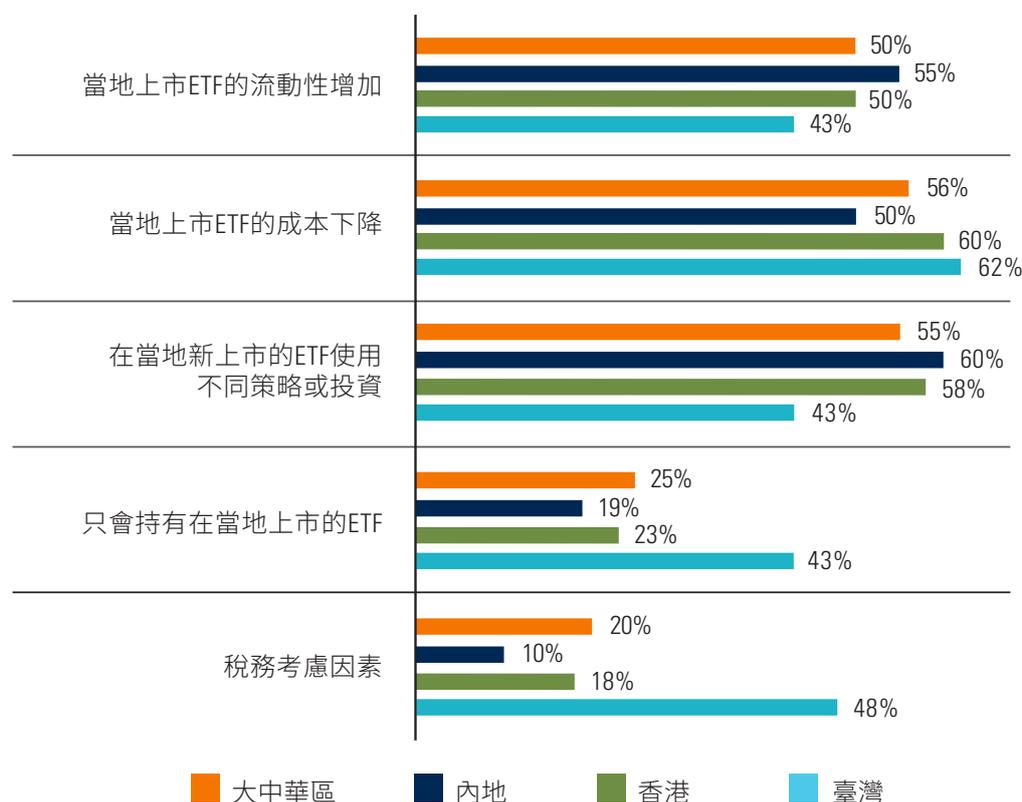
有(淨值)	69%
有，透過合格境內機構投資者計劃購買ETF	29%
有，透過近期推行的ETF納入滬港通及深港通計劃購買ETF	40%
否(淨值)	19%
否，但我有意在今年透過合格境內機構投資者計劃購買香港上市的ETF	7%
否，但我有意在今年透過滬港通及深港通計劃投資於香港上市的ETF	12%
沒有計劃在今年跨境投資於香港上市的ETF	12%

香港上市ETF

如果可以跨境投資香港上市的ETF，您的客戶和公司可能需要哪種ETF策略？*（僅供內地投資者）



若您現時有購買在海外交易所上市的ETF，哪些因素有助吸引您增加使用當地上市的ETF？*

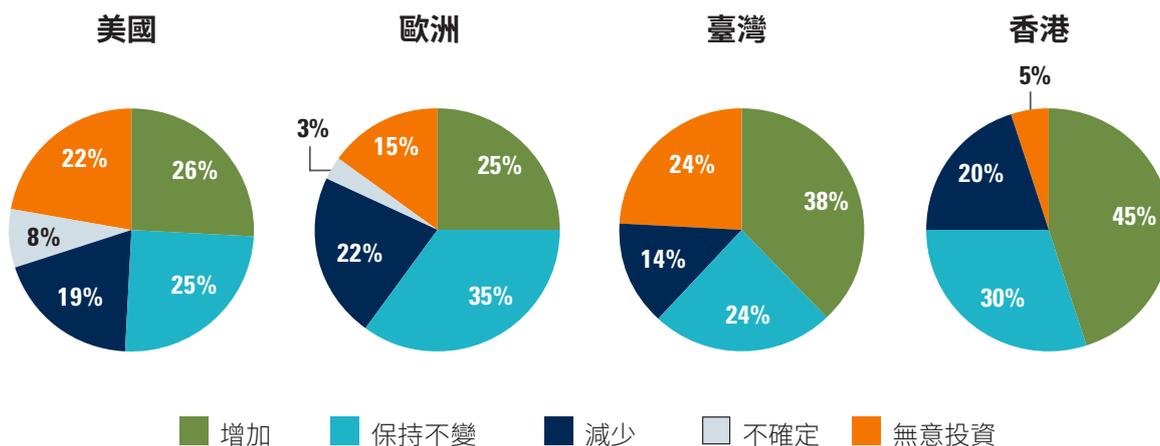


* 受訪者可進行多選。

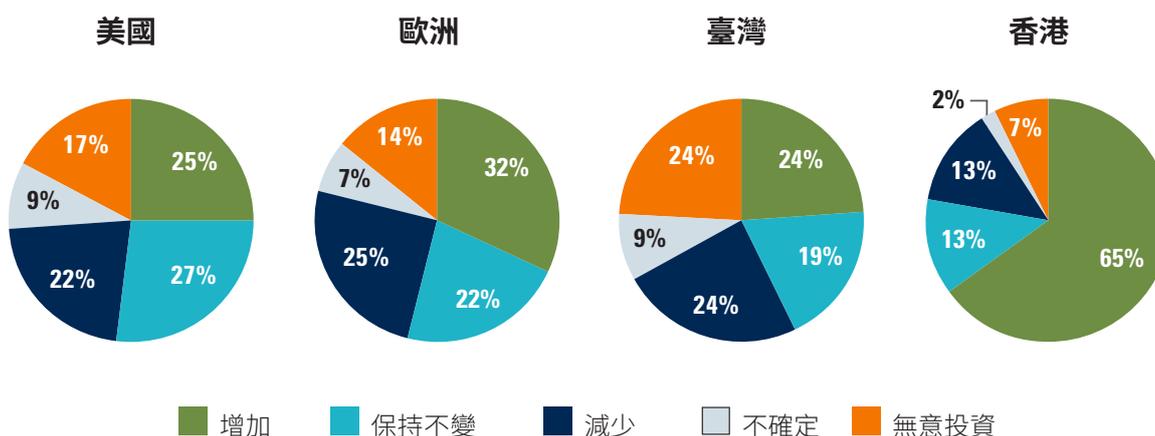
新准入途徑刺激投資者對內地市場的興趣

透過滬港通及深港通計劃、合格境內機構投資者計劃和債券通等准入途徑，29%的全球投資者有意在今年增加對中國的直接投資；65%的香港投資者則計劃增加對投資中國ETF的配置。

在未來12個月內，您預期透過境內途徑(例如：滬港通及深港通計劃、合格境內機構投資者計劃和債券通)進行的中國投資將會增加、減少還是保持不變？



在未來12個月內，您預期您對中國ETF的投資將會增加、減少還是保持不變？



投資者的選擇標準及偏好的互動方式轉變

投資者選擇ETF的標準有所改變。以地區而言，指數方法論是今年最重要的因素(從去年的第六位上升)，但深入分析便會發現各個市場出現顯著的變化。例如，交易點差成為內地投資者最重視的因素，反觀在2022年只能敬陪末座。

與此同時，香港投資者今年認為發行機構品牌是最重要的因素，取代交易量位居榜首。

至於臺灣，品牌的重要性超越業績表現，後者今年只能位列第五名。

西方市場的投資者關注其他因素：美國投資者把費用比率視為影響其ETF選擇的首要因素，其次為品牌。歐洲方面，稅收效率在今年列居榜首，其次是交易點差。

選擇ETF時，您認為哪個是最重要的因素？

內地	2022 排名	香港	2022 排名	臺灣	2022 排名
交易點差	8	ETF 發行機構	2	ETF 發行機構	6
指數方法論	5	交易量	1	交易點差	7
稅收效率	2	指數方法論	6	跟蹤誤差	8
歷史業績	6	稅收效率	5	交易量	2
費用比率	3	費用比率	4	歷史業績	1
交易量	4	交易點差	7	指數方法論	3
跟蹤誤差	7	歷史業績	3	稅收效率	5
ETF 發行機構	1	跟蹤誤差	8	費用比率	4

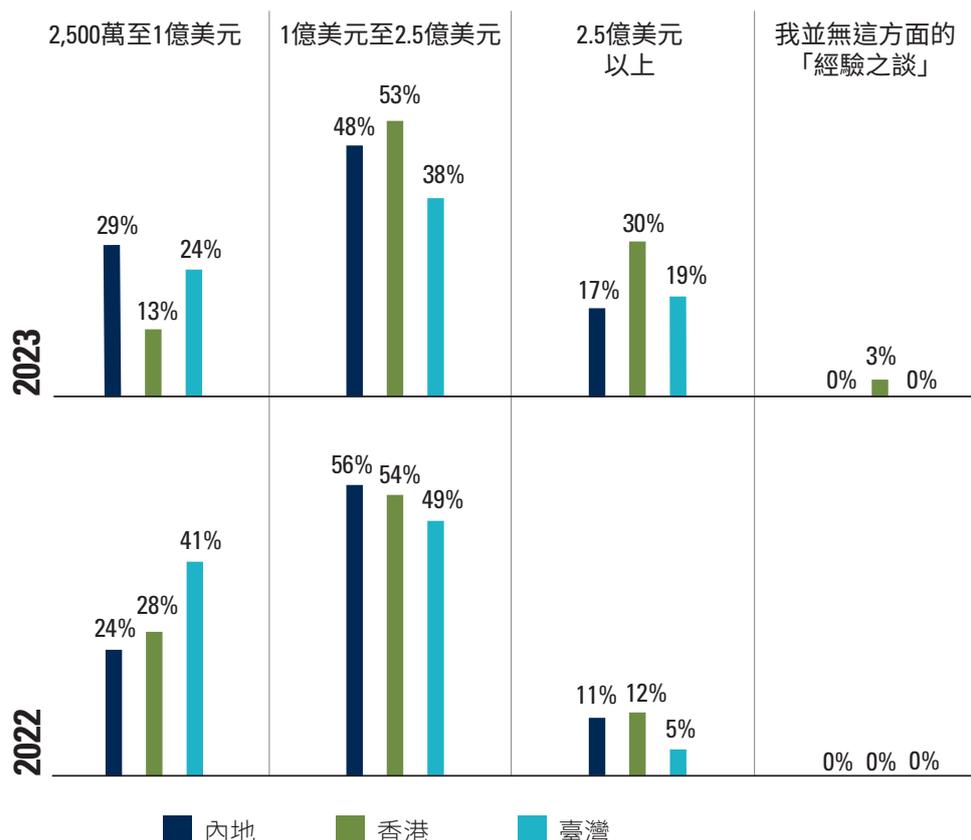
美國	2022 排名	歐洲	2022 排名
費用比率	2	稅收效率	2
ETF 發行機構	1	交易點差	5
稅收效率	4	指數方法論	7

投資者的選擇標準

ETF的選擇標準

一些大中華區投資者仍留待ETF產品的規模達到1億美元後才進行投資，大概半數機構投資者(57%)、基金經理(57%)和私人銀行(50%)要求的規模更達到2.5億美元。

根據您的「經驗之談」，在您進行投資前，新推出的ETF需要達到哪個最低資產管理規模？



投資者偏好網上會議

數碼通信方式盛行，為投資者與業者之間的互動帶來顯著影響。76%的大中華區投資者選擇數碼互動形式，66%的投資者則偏好以數碼方式接收資訊和分析報告，相當比例的香港投資者偏好結合親自會面和網上會議(分別為75%和85%)。

您最喜歡透過以下哪個方式與ETF營辦商互動？*

	大中華區	內地	香港	臺灣
與公司代表親自會面	64%	60%	75%	52%
與公司代表舉行網上會議	76%	71%	85%	67%
透過以數碼方式向我發送資訊和分析報告	66%	76%	58%	62%
參與營辦商贊助的會議及活動	28%	29%	23%	38%

* 受訪者可進行多選。

投資者致力管理風險，同時以多元化方式使用ETF

受市場的不確定因素影響，85%的區內投資者對風險管理策略極為／非常感興趣，而50%的區內投資者預期增加對固定收益(fixed income)的配置。

然而，投資者有意透過固定收益(defined outcome)ETF及股息／收益ETF來進行多元化投資。39%的投資者計劃增加對大宗商品ETF的配置，39%的受訪者則預期會增加對緩衝／市場中性基金的配置。

與此同時，主題ETF在內地進一步普及。儘管加密貨幣經歷波動的一年，但投資者對這個資產的興趣尚未完全降溫。

香港對主題產品的需求亦未見減少，在年初至今的淨新增資金中，大部分來自聚焦於科技的主題ETF。³

請排列您希望在市場上看到更多的ETF策略

大中華區		內地	2022 排名	香港	2022 排名	臺灣	2022 排名
風險管理	85%	風險管理	10	主題	1	風險管理	2
主題	81%	固定收益 (Defined Outcome) ETF (緩衝 ETF)	1	風險管理	5	股息／收益*	-
股息／收益	79%	主動管理*	-	股息／收益*	-	環境、社會與治理 (ESG)	5
貨幣	78%	主題	12	貨幣	7	因子 (例如：價值、增長、動量)	10
主動管理	77%	固定收益 (Fixed Income)	8	因子 (例如：價值、增長、動量)	10	固定收益 (Fixed Income)	1
因子	77%	因子 (例如：價值、增長、動量)	4	主動管理*	-	貨幣	9
固定收益 (Fixed Income)	76%	貨幣	3	固定收益 (Fixed Income)	3	固定收益 (Defined Outcome) ETF (緩衝 ETF)	4
固定收益 (Defined Outcome) ETF	73%	環境、社會與治理 (ESG)	5	環境、社會與治理 (ESG)	4	主動管理*	-
大宗商品	70%	加密貨幣	2	加密貨幣	12	主題	12
		股息／收益*	-	大宗商品	6	大宗商品	6
		大宗商品	6	槓桿／反向	11	加密貨幣	7
		槓桿／反向	9	固定收益 (Defined Outcome) ETF (緩衝 ETF)	2	槓桿／反向	8

* 主動管理和股息／收益是今年調查中新增的新策略

3. 資料來源：ETFGI，2023年4月

主題ETF趨於普及

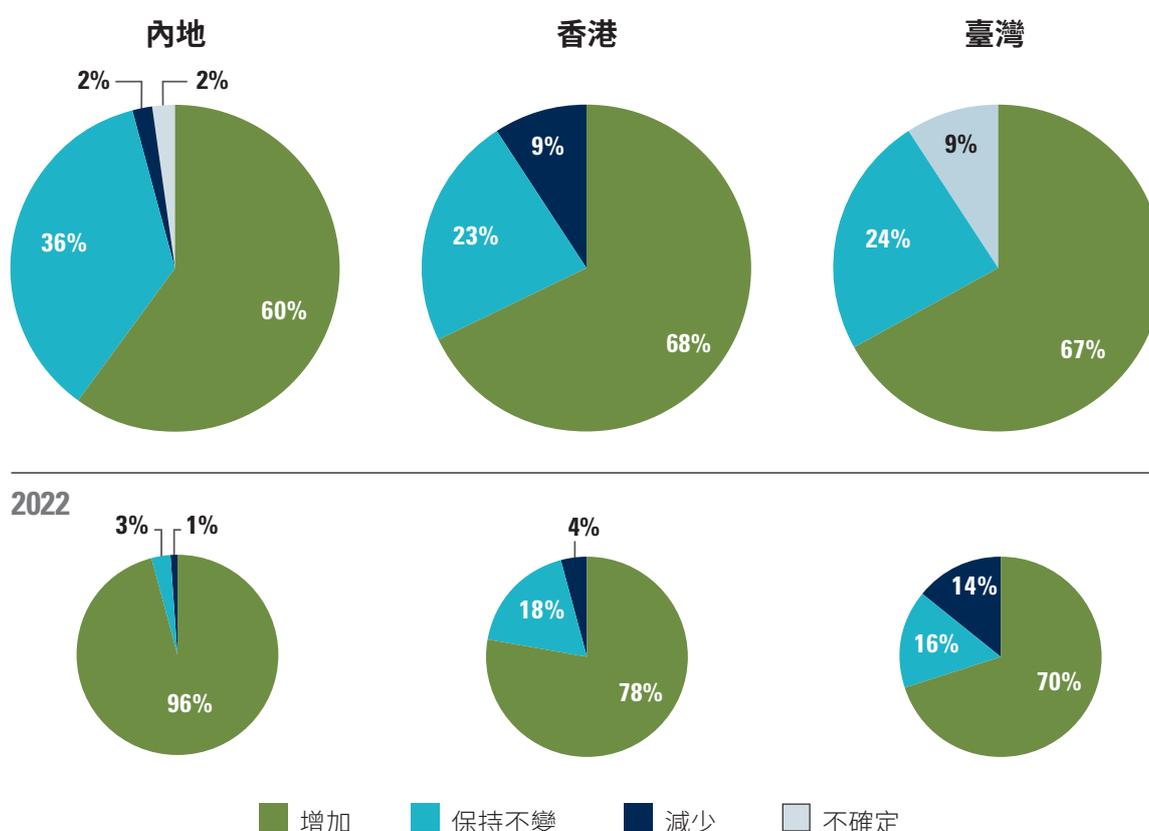
投資者仍對主題ETF感到興趣，內地(96%)、香港(91%)和臺灣(91%)的投資者計劃保持或增加相關投資。

聚焦於科技的主題ETF仍是ETF投資者最感興趣的類別，因為科技與長遠趨勢密不可分。在2022年，五項淨新增資金最多的香港上市ETF中，三項屬於聚焦於科技的产品。展望未來，82%的大中華區投資者有意增持這些策略，較2022年增長10%。

內地投資者仍然對主題策略深感興趣，今年十項淨新增資金最多的ETF中，七項屬於主題或行業產品。

數碼資產ETF是近期的焦點領域，59%的香港投資者有意把這類產品加入投資組合內。香港證券及期貨事務監察委員會認可使用數碼資產期貨ETF⁴有助刺激需求進一步增加。

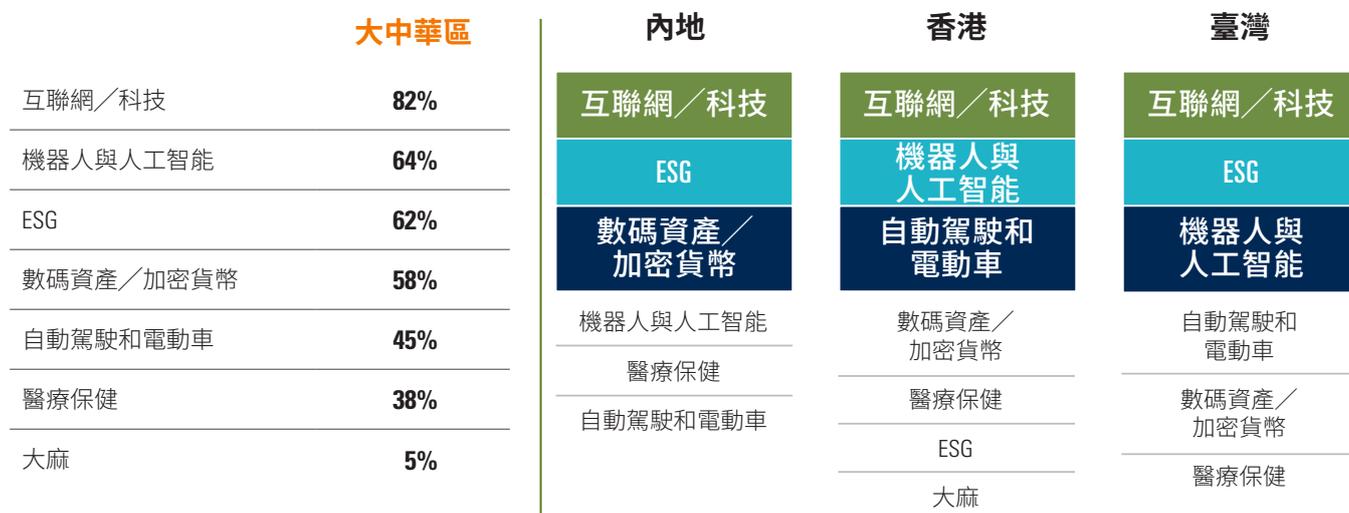
在未來12個月內，您對主題ETF的投資有何計劃？



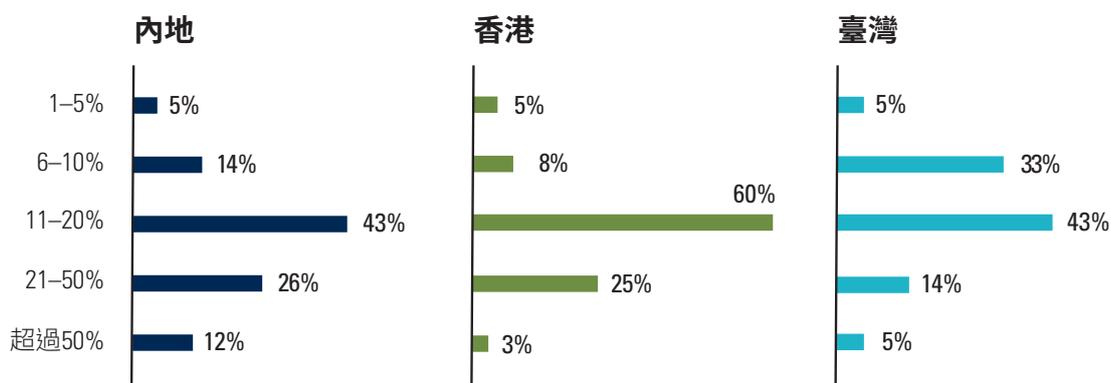
4. <https://www.asiaasset.com/post/26585-etf-1101>

主題ETF

您計劃增加以下哪種主題策略？*



在未來3個月內，您預期主題ETF在投資組合的佔比如何？



* 受訪者可進行多選。

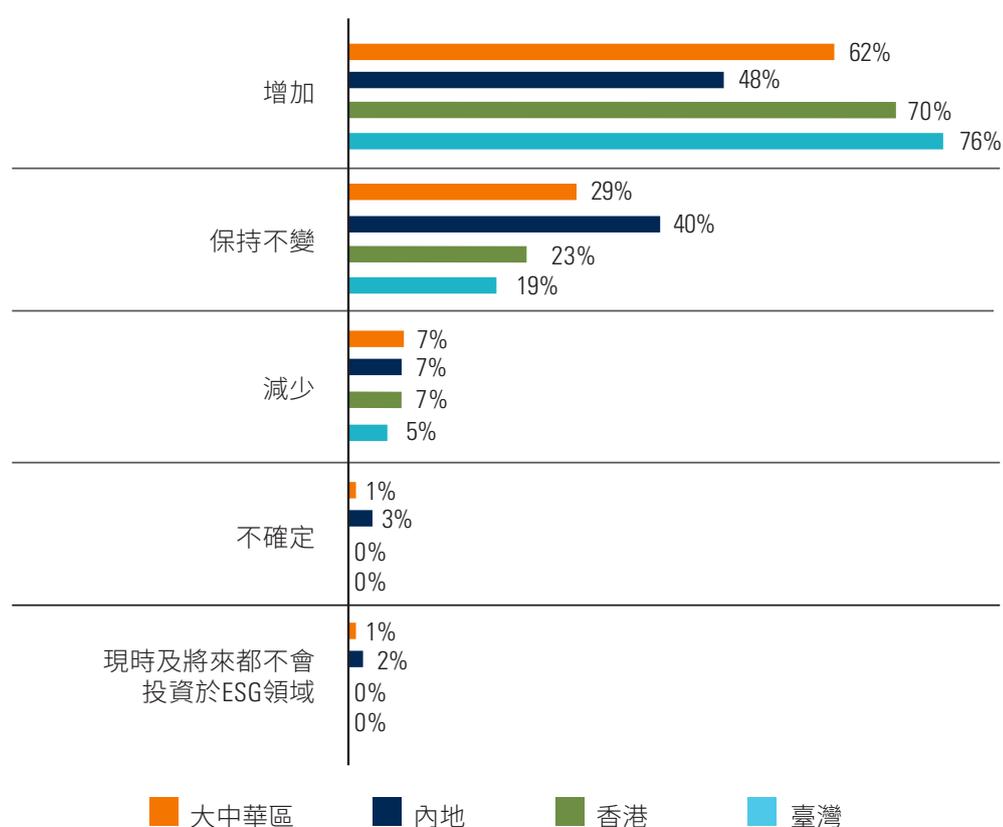
ESG數據主導配置

62%的大中華區投資者計劃增加ESG配置。隨著這股趨勢持續轉強，區內加強現有規例的披露要求將為投資者帶來更多可用數據。

當地上市產品方面，發行機構將ESG ETF引進區內市場的興趣有所升溫，ETF發行機構近期的產品開發策略亦以可持續發展為主。

隨著投資者開始向這類產品配置資本，資金開始流入。以臺灣為例，聚焦於可持續發展的高收益ETF在今年錄得最多的淨流入資金⁵，76%的臺灣投資者有意增加配置亦不足為奇。

在未來12個月內，您對環境、社會與治理(ESG)投資(不限於ESG ETF)的配置有何計劃？



ESG主導配置決定

評估ESG ETF

隨著投資者對ESG的關注程度和資本配置增加，區內投資者亦以不同的方法來使用公司報表／報告以分析其成份股的ESG數據。

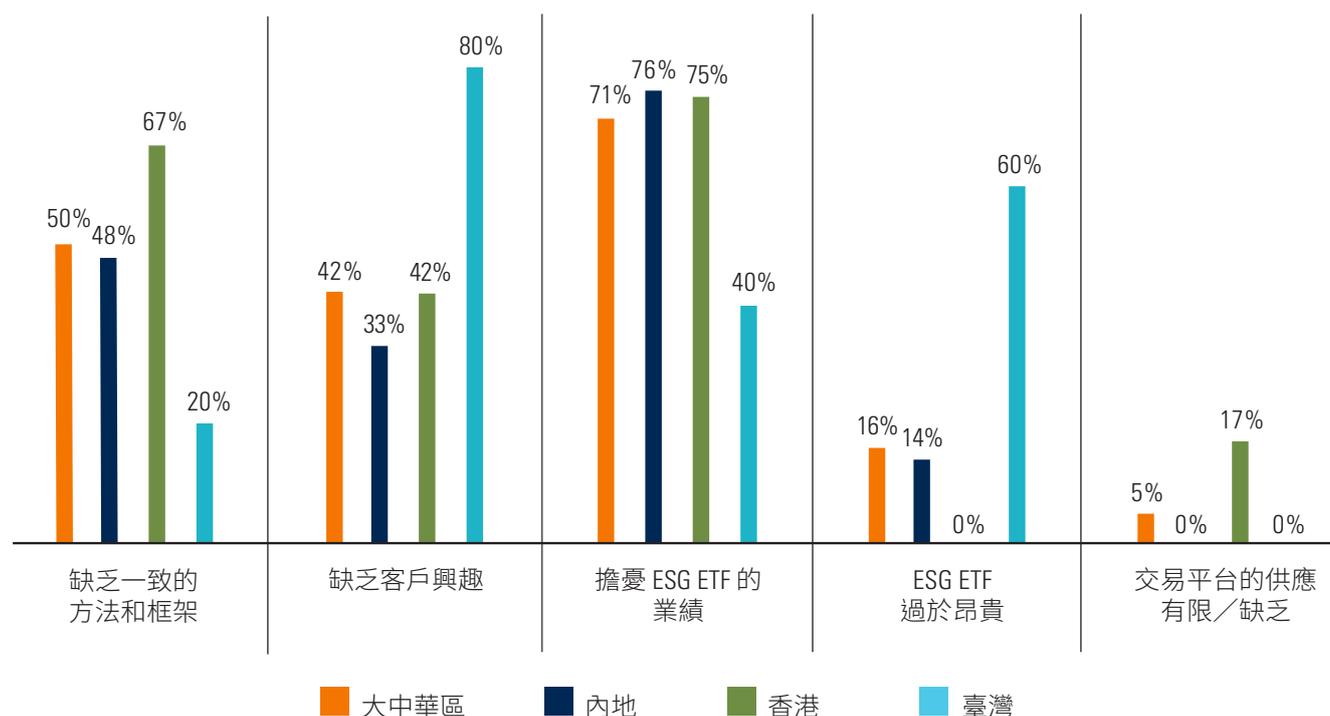
您使用以下哪個方法來評估ESG ETF？*

	內地	香港	臺灣
第三方評級	40%	79%	43%
內部／專有ESG評級標準	60%	71%	57%
審視公司報表／報告以了解其成份股	84%	79%	71%
ETF管理公司的品牌認可度	56%	46%	43%
我們並無評估ESG ETF的流程	—	—	7%

ESG面對的阻力

雖然ESG的投資規模有所增長，但同時繼續面對阻力。值得注意的是，妨礙大中華區投資者把ESG因素納入其投資組合的原因明顯有別於環球投資者。71%的大中華區投資者把擔憂ESG的業績列為迴避相關投資的主因，反觀只有46%的美國投資者和33%的歐洲投資者選擇這個原因。

如果您尚未把ESG因素納入投資組合，以下哪個影響您作出這個決定的主因？*



* 受訪者可進行多選。

投資者側重於固定收益 (fixed income) ETF

在大中華區，為尋求不同的策略或戰術用例，越來越多機構投資者轉向固定收益ETF。56%的大中華區投資者已經把超過30%的投資組合資產配置於固定收益ETF。

以臺灣為例，市場上超過半數(53%)的ETF資產均配置於固定收益。這個情況與整體亞太區(日本除外)ETF市場截然不同，因為固定收益ETF只佔16%的區內資產。⁶

此外，50%的大中華區投資者預計會增加對短期債券／貨幣市場ETF的配置，以管理金融市場的不確定因素。

在未來12個月內，您預計您對以下固定收益ETF投資會增加嗎？*

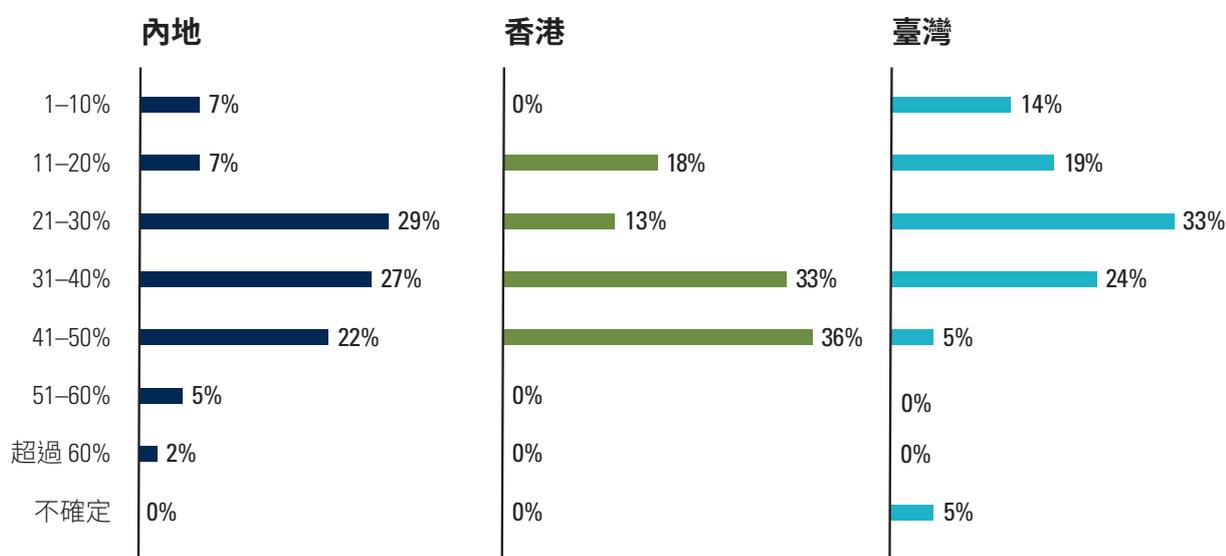
	大中華區	內地	香港	臺灣
短期債券ETF	50%	43%	65%	33%
公司債券－「高收益」ETF	45%	43%	55%	29%
公司債券－投資級ETF	38%	29%	43%	48%
通脹掛鉤證券ETF	38%	43%	40%	24%
新興市場債券ETF	36%	33%	43%	29%
美國國債ETF	34%	14%	53%	38%
市政債券ETF	34%	26%	50%	19%
中國國債ETF	49%	62%	53%	14%
主權債務	37%	33%	40%	38%
貸款／貸款抵押證券	28%	33%	28%	19%
抵押支持或資產支持證券(MBS/ABS) ETF	27%	29%	30%	19%

* 受訪者可進行多選。

6. ETFGI，2022年12月

固定收益ETF

您現有投資組合的固定收益ETF佔比如何？



對固定收益(Fixed income) ETF的顧慮

投資者仍然關注費用比率，77%的大中華區投資者認為費用比率是極為／非常重要(37%)的因素。所有臺灣投資者都關注交易量，而內地投資者則重視交易點差。

投資固定收益ETF時，以下各項因素有多重要？*

	大中華區	內地	香港	臺灣
費用比率	77%	76%	88%	63%
交易量	84%	76%	83%	100%
交易點差	77%	76%	79%	75%
成份債券的流動性	75%	72%	83%	69%
指數方法論	57%	69%	50%	44%
稅收效率	62%	69%	54%	63%
歷史業績	59%	69%	50%	56%
跟蹤誤差	67%	72%	67%	56%

*受訪者可進行多選。

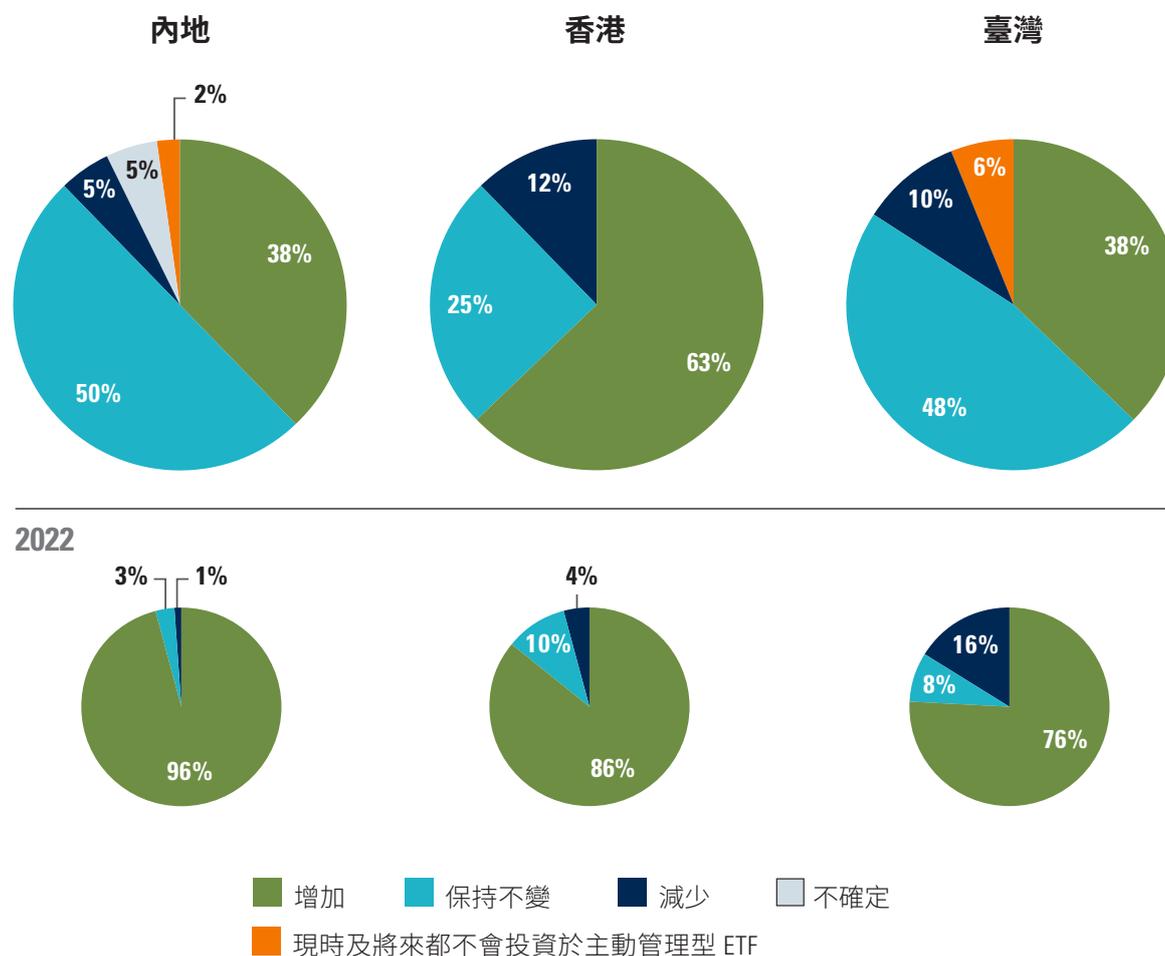
主動型ETF是新興而逐漸流行的策略

主動管理型ETF在大中華區仍然是一個相對較新的概念，但主動型管理公司已經引進新結構以部署投資策略。

內地投資者對主動管理型ETF感興趣，88%的投資者有意增加或維持相關配置。

在2022年流入ETF市場的大部分資金來自互惠基金。ETF市場的正淨流量為8,560億美元，而共同基金的淨流量為負8,210億美元。一半的大中華區受訪者表示其配置資金來自指數互惠基金和主動型互惠基金。在波動市況下，全球投資者將資金投入ETF市場，比率超越互惠基金。

在未來12個月內，您預計您的主動型管理ETF投資會增加、減少還是保持不變？



主動型ETF

若您在過去12個月內曾購買主動型管理ETF，相關資金從何而來？*

	內地	香港	臺灣
市值加權被動型ETF	54%	45%	20%
Smart beta ETF	27%	48%	40%
指數互惠基金	59%	45%	40%
主動型互惠基金	44%	65%	30%
獨立管理帳戶	34%	28%	45%
配置新投資資金	24%	20%	20%
我並無購買主動型ETF	2%	3%	10%

在以下的資產類別中，您最有可能將哪種納入主動型管理ETF？*

	內地	香港	臺灣
固定收益(Fixed Income)	55%	60%	52%
國內股票	64%	43%	48%
美國股票	29%	53%	67%
全球股票	43%	48%	38%
歐洲股票	21%	18%	14%
亞太區股票	31%	23%	29%
日本股票	14%	30%	19%
拉丁美洲股票	10%	23%	5%
資產配置	50%	33%	29%
大宗商品	40%	25%	19%
另類投資產品	2%	18%	14%
貨幣	31%	18%	24%
緩衝ETF(例如：固定收益 “Defined Outcome” ETF)	12%	15%	14%
以上皆非	—	3%	—

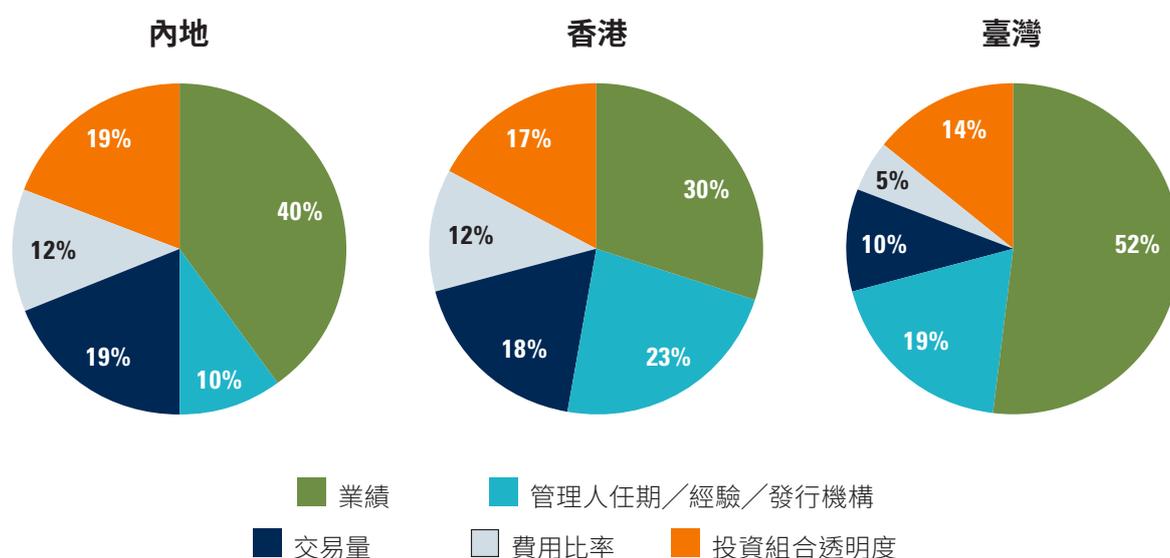
*受訪者可進行多選。

主動型ETF

對於主動型ETF的顧慮

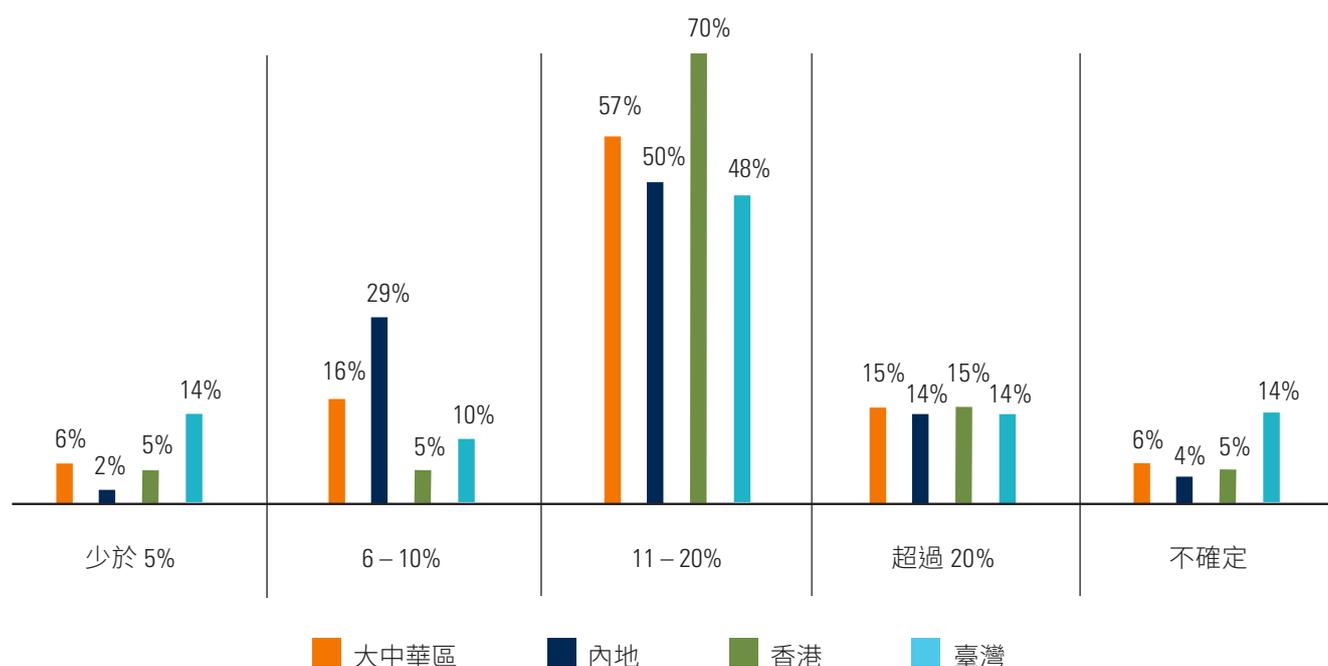
在評估主動型ETF的投資者中，業績是他們最重視的因素。

投資主動型ETF時，您最擔心哪項因素？



該地區15%投資者的投資組合持有逾20%的因子為本ETF。

因子為本產品現時在您的資產管理規模佔比如何？



規則為本的投資策略漸趨流行 (Smart Beta ETF)

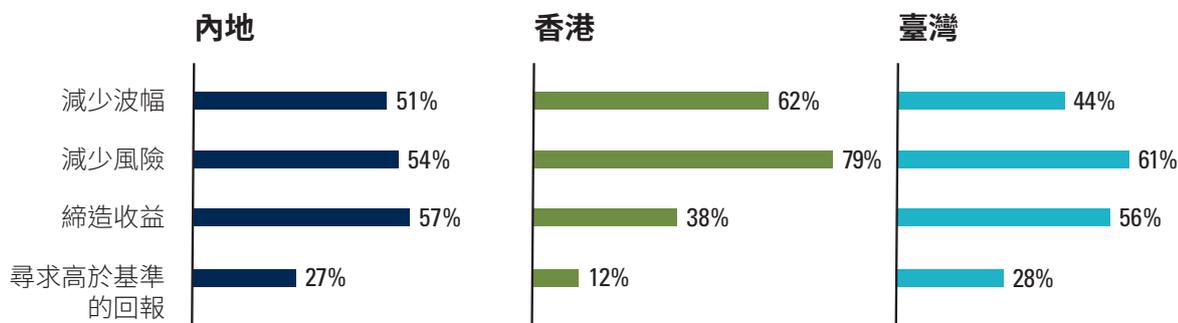
我們的調查發現由互惠基金流入smart beta ETF的資金有所增加，這股趨勢在大中華區的投資者特別明顯，平均有77%的投資者運用互惠基金的資金來進行配置。

若您在過去12個月內曾購買smart beta ETF，相關資金從何而來？*

	內地	香港	臺灣
核心指數投資	40%	35%	33%
互惠基金(淨值)	81%	78%	67%
主動型管理互惠基金	45%	58%	52%
指數互惠基金	60%	45%	29%
獨立管理帳戶	33%	33%	57%
配置新投資資金	38%	40%	5%
我並無購買smart beta ETF	10%	13%	10%
我不了解何謂smart beta ETF	2%	3%	5%

65%的大中華區投資者主要以smart beta來減少風險。雖然臺灣ETF市場以固定收益策略(fixed income)為主，但由於投資者尋找其他創收機會，股息ETF亦吸引不少資金。截至2023年3月底，臺灣市場(按資產計算)的第二大ETF是股息產品。

哪個是您使用／考慮使用smart beta的最主要原因？*



* 受訪者可進行多選。

聯絡人



Shawn McNinch

環球ETF總監
次級合夥人
shawn.mcninch@bbh.com



Chris Pigott

亞洲區ETF服務總監
高級副總裁
chris.pigott@bbh.com

如需獲得最新見解，請訪問：

EXCHANGE
THOUGHTS

BBH.com/exchangethoughts

ON THE REGS

BBH.com/ontheregs

Mind on the Markets

BBH.com/mindonthemarkets

LinkedIn®

Brown Brothers Harriman

 BROWN BROTHERS HARRIMAN

紐約 北京 波士頓 夏洛特 芝加哥 都柏林 大開曼島 香港 休斯頓 澤西市
克拉科夫 倫敦 盧森堡 納什維爾 費城 東京 威明頓 蘇黎世 WWW.BBH.COM

數據截至2023年1月

Brown Brothers Harriman & Co. (“BBH”)可指代整個公司和/或其各個子公司。本材料以及任何產品或服務可由正式授權和受監管的子公司在多個司法管轄區內發佈或提供。本材料僅作為提供一般信息和參考之用，不構成法律、稅務或投資建議，亦非旨在作為出售要約或購買證券、服務或投資產品的招攬。不得出於避免根據《美國國內稅收法典》或其他適用稅收制度所遭受處罰，或推廣、行銷或推薦給第三方的目的，使用或意圖使用對任何稅務事項的引用。所有信息均來自據信可靠的來源，但不保證準確性，不應依賴所提供的信息。未經BBH許可，不得複製、拷貝或傳播本材料，或向第三方披露其中的任何內容。就BBH提供適用服務或產品的相關信息，請注意以下事項：Brown Brothers Harriman Fund Administration Services (Ireland) Limited and Brown Brothers Harriman Trustee Services (Ireland) Limited由愛爾蘭中央銀行監管；Brown Brothers Harriman Investor Services Limited由金融行為監管局授權和監管；Brown Brothers Harriman (Luxembourg) S.C.A由盧森堡金融監管委員會監管；Brown Brothers Harriman (香港)有限公司由香港證券及期貨事務監察委員會監管，所含商標及服務商標為BBH或其各自所有者的財產。© Brown Brothers Harriman & Co. 2023.年版權所有。保留所有權利。IS-08978-2023-06-07

20230200