

剖析強積金計劃下的保證基金

以資產比例計算，保證基金是第 2 大強積金成分基金類別（佔總資產淨值 16%）。今期，基金公會將與宏利資產管理(香港)有限公司投資營銷及服務管理助理副總裁陳思源先生及安泰人壽保險(百慕達)有限公司銀行保險部及僱員福利部主管趙震中先生討論這種熱門的成分基金。

(陳:陳思源; 趙:趙震中)

問: 強積金的保證基金是如何分類?

陳: 強積金的保證基金可以分為無條件保證及有條件保證兩種。無條件保證是指基金每年的回報率都可得到無條件保證；至於有條件保證，投資者須符合特定條款才可得到有關的保證。現時市面上大部分的強積金保證基金都屬有條件保證基金。

問: 相對於一般的零售保證基金，強積金保證基金有何特點?

陳: 有別於持有零售保證基金至到期日即可享有本金或回報保證，投資強積金保證基金(主要是有條件保證基金)的僱員則只有在符合特定條款的情況下才可獲得有關的保證。特定條款包括提款條件(在指定情況下提款才獲得回報保證，例如年屆 65 歲、死亡或喪失工作能力)及鎖定期條款(即最短投資期，例如 3 年)。

此外，一般零售基金只在銷售期內發售，但強積金的保證基金則是持續接受僱員投資的。積金局及證監會對監管保證基金有嚴格要求，尤其是在投資限制方面，例如零售基金可以靈活運用衍生工具作投資，但在強積金保證基金中，一般只可用作對沖用途。所以一般強積金保證基金的產品結構較為簡單(主要是投資債券，貨幣市場工具及股票)。為了達到回報保證，強積金服務機構也傾向採納較保守的投資策略，及謹慎管理保證儲備金，以減低投資風險。

趙: 強積金計劃下的保證基金必須得到證監會的認可及積金局的核准才可成立，而當中可供投資的投資工具亦須符合法例的要求。所以強積金保證基金在投資策略方面彈性較少。一般而言，大約有八至九成的資金都會投放在債券上。由於這些投資限制，加上近年相對困難的投資環境，強積金服務機構難以找到可以提供穩定及足夠保證回報的投資工具去支持無條件保證基金的運作，所以服務機構都傾向推出有條件保證基金。

問: 為什麼在過去 3 年，保證基金在強積金整體資產所佔比重持續下降(由 21%跌至 16%)?

趙: 在強積金推出初期，由於投資市場不景，不少僱員是爲了避免投資風險，加上被“保證”兩字所吸引而投資保證基金。但隨著投資氣氛好轉，部

份僱員遂轉投其他基金類別爭取更理想的回報。

陳： 保證息率下調亦減低了保證基金的吸引力。此外，由於強積金已推行超過3年，僱員對強積金投資有了更深的瞭解，加上積金局與業界持續推行投資者教育，僱員開始明白保證回報的代價是失去獲得較高投資回報的機會。雖然投資保證基金可得到本金或回報保證，但過去經驗顯示，長遠而言，保證基金所提供的回報並不能夠跑贏通脹。所以我們認為除了投資期較短(例如接近退休)的僱員外，其他僱員可考慮調低投資保證基金的比重，轉為投資其他有機會跑贏通脹的基金類別。

問： **在退休計劃中，保證基金可作什麼用途？**

陳： 剛才提到，普遍而言保證基金的回報不能跑贏通脹，因此或未能滿足作長線退休投資之用。但短線而言，保證基金可在投資市場大幅波動時，發揮資金避險所的作用。而對於一些接近退休年齡的僱員，保證基金亦可以切合他們保本為主的投資策略。

趙： 的確，對於一些快要退休的僱員，若幾年前投資了股票基金，至今仍可能錄得虧損。但若選保證基金則可為他們帶來本金或回報保證，避免退休投資受市場波動所影響。但僱員須明白保證基金只是強積金計劃其中一種基金，計劃內仍有其他基金可供選擇。當然，保證基金可以配合一些快將退休或風險承受能力極低的僱員之需要，但僱員不應因為保證回報而盲目追求保證基金。相反，僱員應以自己的投資年期、風險承受能力、對回報的期望等因素，利用不同基金的特點制定適合自己的基金組合。

問： **為什麼最近有強積金服務機構降低保證基金的保證回報率？**

陳： 服務機構在管理保證基金時，最重要是確保資產與債務(保證率)正確配對。在強積金推出初期，一般保證回報率約3-5%，但由於現時投資環境相對困難，基金經理難以在市場上找到合適的投資工具配對這個保證回報率。一般而言，現時投資本地貨幣市場的回報率約只有1-1.5%，明顯低於3-5%的保證回報率。所以為確保基金健全運作，部份服務機構只有降低保證回報率。

問： **為何投資保證基金除管理年費外，仍要繳付保證費用？**

陳： 為了確保保證基金符合保證要求，服務機構須要設立一筆儲備金，在實際回報低於保證回報時填補當中差額。而保證費用就是儲備金的來源之一。現時一般保證費用約每年基金資產淨值的0.75-1%。此外，服務機構亦可行使酌情權，在保證基金實際回報高於保證回報時，把部份回報撥入儲備金。酌情權的行使要視乎每個保證基金的管限規則。

問： **總概而言，投資強積金的保證基金要注意什麼？**

陳： 投資者必須明白如何才可以獲得本金或回報保證。反過來說，他們必須清楚在什麼情況下會失去這些保證。此外，他們亦需要留意保證基金的投資組合。剛才提到大部份保證基金均以投資債券為主，但亦有個別基金採用較進取的投資策略，例如投資股票比例較高的平衡組合。由於這些基金的資產淨值波幅可能較大，所以若僱員在鎖定期內或在非提款條件下贖回基金單位，便有較大機會出現虧損。

趙： 僱員需要清楚所投資的保證基金是有條件保證基金，還是無條件保證基金。若是有條件的保證基金，必須清楚鎖定期的長短。如果需在鎖定期內轉換基金，首先應計算轉換會否造成損失或損失是多少。方法是參考報章最近的基金單位價格，再權衡剩餘的鎖定期，看看是否值得轉換，或是應待完成鎖定期後才再作決定。若是由於轉換工作的原因，需要在鎖定期內轉換強積金計劃，市面上部份強積金服務機構容許僱員把保證基金的累算權益轉入現有計劃的保留帳戶，待鎖定期後才考慮把累算權益轉走，以確保可以獲得有關保證(視乎個別計劃而定，不是所有強積金服務機構均採用相同做法。僱員應參閱計劃銷售文件，了解自己所參與的強積金計劃之有關安排)。

陳： 由於不同的服務機構所提供強積金計劃有不同的條款，所以不排除僱員在計劃內所作的任何一個動作，包括在轉工時把保證基金的累算權益轉至保留帳戶，甚或是在完成鎖定期後轉換基金，均可能影響僱員取得的回報保證。所以僱員如有任何疑問，或作出任何與保證基金有關的決定前，應細閱計劃銷售文件，或向強積金服務機構查詢。

(保證基金，二之一)

香港投資基金公會

網址：www.hkifa.org.hk

電郵：hkifa@hkifa.org.hk