

基金業發展 - 回顧與前瞻

基金公會自今年初推出這個專題討論系列以來，已為大家探討過各種有關基金投資的話題，作為此系列的完結篇，我們將會一連兩期邀請德盛安聯資產管理零售業務總監溫婉容及富達投資董事傅偉民，與讀者一起回顧與展望香港基金業的發展。

(溫：溫婉容；傅：傅偉民)

問：近年香港人的投資文化有何改變？

溫：香港人一向熱衷投資，加上強制性公積金計劃只是幾年前才開始推行，所以一直以來，港人都有退休投資的需要。隨著市場發展，本地投資者的心態亦開始有明顯的變化。傳統中國人喜歡以房地產或買樓作主要投資，但隨著經濟周期縮短，及樓價大幅波動，本地投資者的投資心態亦由相對進取變為較為保守。由於投資者預計進取投資組合的回報未必一定理想，他們現在的首要要求是不想蝕掉投資的本金，所以現時市場亦趨向流行一些較為保守、以跑贏銀行存款回報為目標的投資組合。

傅：本地投資文化最明顯的轉變可說是投資者對投資回報的期望。90年代時，投資者一般要求每年回報率最少有10%至20%才感到滿意，但現在的投資目標卻是先保本，並以跑贏銀行存款利息及穩定回報收益為主。這個轉變亦可以在基金銷售情況中得到引證，凡是包含這些元素的基金類別，無論是保本/保證基金，債券基金或股票基金均相對暢銷，可反映投資者對回報期望的轉變。此外，投資者亦開始懂得如何制定投資計劃，他們不會像以前那樣將所有資金押注於一兩個投資項目之上，亦明白到分散風險的重要性。

溫：的確，現時投資者對投資有比較清晰的概念。以前可能只知道投資是為了賺錢，現在卻懂得把資產分作不同部份，例如某部份是用作退休的投資，某部份則是中線投資等。此外，投資者亦對基金有一定認識，而我們亦看到香港投資者使用基金作投資工具的情況有上升的趨勢。近年基金投資在香港愈趨普及，基金滲透率更由數年前單位數字上升至最近的約15%，增長速度可說十分之快。隨著強積金制度的推行，市民開始習慣基金投資的模式，相信基金作為主要投資工具的地位將可進一步鞏固。

問：兩位如何比較本地與外國的基金滲透率？

傳：基金投資在歐美等地極為普及，一般約 40%至 50%的家庭都有投資基金，但卻不宜以本地的基金滲透率直接與外國比較。這是由於香港基金市場結構與歐美等地有明顯差異之箇，例如很多歐美地區均為基金投資者提供稅務優惠；又如在美國，基金是退休計劃中必須提供的投資選擇之一，這些措施均對基金業發展起到正面的作用。反而在香港，基金投資在沒有特別優惠政策配合的情況下，仍錄得這個水平的滲透率，其實是一個十分理想的發展情況。

問：剛才提到強積金令港人更熟識基金，你們認為強積金對本地基金業發展有多大的影響？

溫：強積金是一個強制性的職業退休投資計劃。透過強積金，不同階層的計劃成員都可以直接利用基金模式參與強積金投資，對加強社會對基金的認識有積極的影響。強積金由 2000 年尾推出至今已有四年的時間，但退休投資概念對部份香港人來說仍是較為陌生，加上早兩年投資氣候不理想，很多計劃成員的強積金投資都出現虧損，亦令投資者對強積金產生一定程度的抗拒感。隨著強積金今年錄得正回報，市民對強積金的接受程度已有所提升。其實業界經常強調退休投資必須通過較長的時間才可以看到成效，相信隨著時間的累積，市民將可看到更佳的投资效果。

傳：在強積金推出初期，市民投資在強積金的累積供款不多，部份計劃成員可能相對投放較少的注意力於這項投資之上。但隨著投入的金額增加，計劃成員必然會開始關心這方面的投資，對強積金及強積金以外的投資基金發展都有正面的幫助。

問：過去一年本地基金業界有何發展與及面對什麼挑戰？

傳：其中一項主要的發展是銷售渠道愈趨多元化。所指的是保險公司透過投資相連保險計劃，令基金分銷渠道由以往銀行主導模式發展至更多元化的範圍。在 2004 年，我們看到保險公司所佔基金銷售份額明顯上升，相信這方面的趨勢將會持續。

溫：今年基金業面對的不明朗因素，主要是來自結構性產品的競爭。結構性產品並不屬於基金類別，但卻被投資者視作基金一樣的投資工具。這是由於結構性產品在本金保證及息率回報方面均與基金相近，投資者不容易分辨兩者之間的差異。在某程度上，基金產品的市場份額亦被結構性產品所侵佔。

傳：基金業界歡迎有更多不同的投資產品供投資者選擇。但結構性產品對基金業的挑戰在於這些產品結構與基金產品十分接近，但彼此卻有不同的監管模

式。對基金業來說，相近的投資產品有著兩種不同監管要求和尺度，結構性產品的規限要求明顯較基金產品為少，所以形成一種不公平競爭的情況。加上兩者有著不同的銷售模式，亦容易令投資者誤會基金的銷售方法與結構性產品類似，亦對基金業界帶來一定影響。

溫：雖然兩種產品相近似，但其實仍有著重大的差異，例如基金的資產必須由信託人代管，而結構性產品則不一定有這樣的安排，對投資者所提供的保障自然有所不同。由於結構性產品所面對的監管要求相對寬鬆，無形中導致基金的運作成本較結構性產品為高，所以在同樣條件下，結構產品有機會提供較佳的回報，此等不公平的競爭環境對基金業發展造成一定障礙。

問：基金產品方面有何發展趨勢？

傅：其實不單是香港，整個亞太區甚至環球，都面對著人口老化的問題。在這個情況下，投資者對投資產品的需求來愈來愈傾向以保存本金及穩定收益為主要目標。所以我們預期基金產品在未來幾年亦會朝著這兩大方向發展。不同的基金公司會利用自己在某種類型投資上的專長發展相關的產品，可以是保本基金、股票基金，債券基金或均衡基金，其實不同的產品結構均可以做出投資風險較低，收益較穩定的效果。

問：近年市場競爭日趨激烈，在費用及服務質素方面有何發展趨勢？對投資者有何影響？

溫：隨著市場競爭增劇，服務費用亦有下降趨勢。但另一方面，投資者對基金的認識增多了，他們亦十分關心服務質素。在市場參與者而言，除了基金公司外，分銷中介商亦致力在這方面作出改善。這是一個循環，基金滲透率一旦提升，我們便要想辦法為投資者提供更全面的資訊。記得十年前的講座都只是介紹簡單的基金概念，如基金運作或基金種類等，但現在為了滿足投資者的需要，各類型的講座都必須探討一些較深入話題。投資者好明顯是有這方面的興趣，因為他們覺得需要更深入的資訊幫助他們作出更佳的投资決定。

傅：提升服務質素是不能單靠基金公司進行，而必須透過整個基金銷售網絡的共同努力。本港的基金銷售大部份經由中介商進行，所以中介商跟基金公司合作，有效地把市場訊息及基金資料傳遞給投資者是十分重要的。另一方面，投資者亦有責任去了解投資產品的回報特色、費用或風險特質，才可以在投資決策方面有更好的把握。相信未來業界將會投入更多資源，針對如何提升投資者對市場認識，協助他們了解每種投資產品的風險及回報特質等。所謂的服務質素，就是盡量協助投資者去達到一個適合他們的投資決定，這才是

最重要。

香港投資基金公會

網址：www.hkifa.org.hk

電郵：hkifa@hkifa.org.hk