

強積金風險及應對機制 – 簡介強積金投資可涉及的風險，及強積金制度內應對和減低這些風險的機制/措施

風險類別	定義	強積金制度中有什麼措施可以減低/應對有關風險?
市場風險	<p>投資涉及不同類型的風險。當您選擇投資於某一特定市場，部份風險可透過一些方法減至最低，然而有些風險則仍然存在。</p> <p>市場風險是由一些市場廣泛因素所導致，這些因素會影響整體經濟，從而對證券價格一般構成普遍的影響。構成市場風險的因素包括利率變動、經濟衰退、政局動盪及戰爭等。這些風險被稱為「市場風險」或「結構性風險」。</p> <p>如果您僅投資於單一市場，便需要承受市場風險。然而，若投資者投資於數個表現傾向迥異的市場，一般能夠透過分散投資而減低個別市場所帶來的風險。</p>	<p><u>減低市場風險及幫助分散投資於不同市場:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 積金局有制訂指引，列出可供強積金投資的核准證券及期貨交易所名單；</li> <li>- 投資於非核准交易所買賣的證券的總額，不得超越成分基金的資產淨值的 10%；</li> <li>- 很多強積金計劃都有提供混合資產基金/人生階段基金讓成員選擇，這類基金投資於環球證券，某程度上有助分散市場風險。</li> </ul> <p><u>其他:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 強積金成員若希望將市場風險減至最低，便應該避免投資於單一國家股票基金。相反，透過投資較為分散的基金或混合資產型的基金，單一市場所發生的問題對投資回報的影響便較為輕微。</li> <li>- 強積金法例規定成員必須保留強積金權益在強積金計劃直至 65 歲（除非成員符合提早領取資格），所以成員的權益一般來說都須要作出長線投資，而市場風險一般跟隨經濟及商業周期上落，因此強積金成員不用太過憂慮中短期的市場風險。</li> </ul>
特定風險	<p>每項投資都存在一定的「特定風險」，又稱「非系統性風險」。由於特定風險只影響個別證券類別（例如屬同一行業的股票）或個別證券，所以適當的分散投資可以有效地減低特定風險。</p> <p>高油價便是行業特定風險的例子。高油價一般會為航運業股份帶來負面影響，因為燃油是航空公司的主要開支。當油價上揚，航運企業的股票便很有可能受到不同程度的衝擊。</p> <p>而個別公司方面，管理層變動是特定風險的例</p>	<p>專業基金經理通過行業配置、證券挑選及風險監控程序，有助減低特定風險。此外，強積金制度亦有其他措施減低特定風險，包括：</p> <p><u>限制投資於單一證券或發行機構的規定:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 投資於單一機構發行的證券及其他准許投資項目的總額，不得超逾成分基金資產淨值的10%；</li> <li>- 成分基金投資屬單一機構的證券及其他准許投資，不得超過該證券發行總額的 10%；</li> <li>- 混合資產基金/人生階段基金投資於一籃子分散的環球股票及債券；因此，個別證券或證券種類的風險可被分散，特定風險對基金表現所造成的影響也相對較少。</li> </ul>

風險類別	定義	強積金制度中有什麼措施可以減低/應對有關風險?
	<p>子。例如一間經營有道的企業，當高級管理層出現變動，股價便難免受到影響。然而，這項特定風險並不會對其他企業構成影響。</p>	<p><u>減低債券及存款的信貸風險或對手風險的措施:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 除非是由香港政府或獲豁免當局發行的債券，其餘的債券必須符合積金局定出的最低信貸評級要求；</li> <li>- 成分基金的資金只可以存款於認可的財務機構或符合積金局定出的最低信貸評級的合資格海外銀行；</li> <li>- 存放於單一認可的財務機構或合資格海外銀行機構的存款，不得超逾成分基金資產淨值的10%。</li> </ul>
流通性風險	<p>流通性風險是指投資項目缺乏市場流通性，導致不能迅速買入或賣出以防止或減低損失的風險。流通性風險是由於市場變化影響流通性，令投資項目不能盡快以最低損失變現。就基金而言，流通性風險是指基金經理不能迅速地出售投資組合中的資產，以應付贖回要求。當某金融事件導致投資者情緒緊張而形成大規模贖回潮，流通性風險在此時尤其明顯。</p> <p>流通性風險往往與其他風險同時出現，我們不能亦不可能孤立流通性風險作單一考慮。因此，流通性風險必須與市場、信貸及其他風險一起加以管理。</p>	<p>由於現金流的需要及確定性受外在因素及投資者行為影響，有效的流通性風險管理能夠確保基金經理有足夠現金應對突發情況。基金經理一般透過選股過程及分散投資以減低流通性風險。此外，基金經理亦透過以下機制管理流通性風險：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 每隻基金均保留一定水平的現金，以應付每日贖回及換轉基金的需求；</li> <li>- 訂立流通性風險承受能力水平；</li> <li>- 識別和量度所有的流通性風險，包括突發性流通風險；</li> <li>- 維持適當水平的流通性，包括持有一些流通性高的資產作為緩衝和制定緊急融資計劃；</li> <li>- 管理即日流通性風險和抵押；</li> <li>- 公開披露資料以促進市場紀律等。</li> </ul> <p>另外，非核准交易所一般規模較小，所以限制基金投資這些交易所上市的證券總額(不得超過基金資產淨值的10%)，有助減低基金面對的流通性風險。債券方面，一般信貸評級較高的債券流通性較佳，所以最低信貸評級規定亦有助減低流通性風險。</p>
對手風險	<p>「對手」指在金融交易中的合約對手，而「對手風險」則指任何對手在進行交易時，不能履行合約責任的風險。</p> <p>在強積金制度中，對手包括受託人、投資經理及保證人(就保證基金而言)。</p> <p>視乎個別對手違約或陷於財政困難的程度，有</p>	<p>積金局就不同強積金基金的對手設下嚴格要求，以求在任何一個對手不能履行責任時，將可能帶來的衝擊減至最低：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 強積金計劃經營者(即受託人)及投資經理，須擁有足夠的繳足款股本(受託人的要求一般為1億5千萬港元，而強積金投資經理則為1千萬港元)。受託人及投資經理須定期向積金局提交有關資本充足報告，以確保它們是在符合積金局資本充足要求下運作；</li> <li>- 積金局會定期巡查受託人及投資經理，以確保受託人及投資經理設有足夠的內部監控措施；</li> </ul>

風險類別	定義	強積金制度中有什麼措施可以減低/應對有關風險?
	<p>關的強積金計劃可能受到不利影響，例如基金價格下跌，或計劃的日常運作受到阻礙。</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 只有根據《證券及期貨條例》獲發牌經營資產管理業務的機構方有資格獲委任為投資經理，這些機構須符合證券及期貨事務監察委員會(“證監會”)的發牌要求及受到證監會的持續監管；</li> <li>- 受託人須購買足夠的保險，以彌補計劃因受託人或有關計劃的服務提供者違法或行為失當造成的損失；</li> <li>- 成員的資產在信託架構下受到保障，計劃資產由託管人及受託人妥善保管。託管人及受託人須盡責地保管計劃資產；</li> <li>- 強積金基金的資產須獨立於受託人及投資經理的帳戶，以確保當強積金計劃的受託人及投資經理陷入財政困難時，基金的資產不會受到影響；</li> <li>- 就保證基金而言，為減低保證人未能償付保證金額的風險，保證人必須為銀行或保險公司，並符合有關當局在投資保證方面定下的資本及儲備要求；</li> <li>- 受託人負責強積金計劃的運作，亦有責任安排取替不能履行職責的投資經理或保證人，以確保有關的強積金基金保持正常運作。倘若受託人未能履行職責，積金局亦會介入並指派其他受託人作出替補；</li> <li>- 監管機構及計劃受託人負責監管、批准及監察投資程序，以確保基金經理能符合有關規定及持續運作；</li> <li>- 受託人須向強積金法定補償基金進行供款，讓計劃成員在若干情況下蒙受損失時得到援助。</li> </ul>
<p>信貸風險</p>	<p>「信貸風險」指借款人沒有就貸款履行還款或付息責任而造成損失之風險。</p> <p>在強積金制度中，部份強積金基金投資於債務證券(例如債券)，屬於貸款的類別。當債務證券之發行機構，未能如期償還貸款，就會產生信貸風險。</p> <p>有關違約可能令強積金計劃的表現受到不利影響，從而令基金價格下跌。</p>	<p>積金局對強積金可投資的債務證券設有信貸評級要求，確保強積金基金只會投資於信貸質素高的投資工具，以將信貸風險減至最低。而積金局亦要求保守基金內的銀行存款，只可存放於符合最低資本要求的認可財務機構或銀行。</p> <p>強積金基金可投資於債務證券，而有關債務必須：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 由獲豁免當局所發行，例如個別政府或中央銀行；</li> <li>- 在本金及利息支付上，得到獲豁免當局無條件擔保；或</li> <li>- 達到主要信貸評級機構的最低信貸評級(例如：獲標準普爾評定為 BBB 投資級別或獲穆迪評定為 Baa2 投資級別)，以確保強積金基金所投資的債務證券達到一定的投資質素。就保守基金而言，信貸評級限制更為嚴格。</li> </ul> <p>另一項減低強積金基金信貸風險的措施，就是作出分散投資，以確保基金不會過份集中投資於某些債務證券，出現「把所有雞蛋放在同一籃子」的情況。例如一個強</p>

風險類別	定義	強積金制度中有什麼措施可以減低/應對有關風險?
		<p>積金基金不可將多於基金資產淨值的 10%投資於單一發行機構的債務證券。此外，一個強積金基金亦不可持有單一發行機構發行總額 10% 以上的債務證券。</p>
<p>退休儲備不足以安享晚年的風險</p>	<p>強積金成立的宗旨是希望透過僱主與僱員定期向計劃供款，為成員提供基本的退休保障。由於計劃旨在為成員累積退休儲備，讓計劃成員可安享晚年，故成員面對其中一項風險就是退休時計劃的儲備不足以應付退休生活所需。</p> <p>因此，對退休人士及正為退休作籌謀的人來說，最重要的問題便是計算退休所需的費用，而這取決於多項因素，包括：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 預算退休年齡；</li> <li>- 理想退休生活所需的開支(須考慮是否需要供養其他家庭成員)；</li> <li>- 預期壽命；</li> <li>- 會否為子女預留儲備；</li> <li>- 退休後如何運用積蓄部署投資。</li> </ul> <p>計算了退休生活大約所需的金額後，下一步便是作出適當的投資，讓儲蓄穩步增長，達到積累財富、安享退休生活的目標。</p> <p>不過，許多人在計劃退休投資時都會犯上以下錯誤：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 低估退休後(即退休儲備「提取期」)的支出；</li> <li>- 以為在強積金「累積期」每月作出強制性供款，便足以應付退休生活所需；</li> <li>- 推遲退休儲蓄計劃，以為將來可以投入更多資金以作補償；</li> </ul>	<p>強積金制度及服務提供者透過下列途徑減低有關風險：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 強積金制度規定成員定期向計劃供款，藉此為成員提供基本退休生活保障；</li> <li>- 強制性供款可獲扣稅；與零售基金產品相比，成員可以較低成本投資不同類型的基金；</li> <li>- 強積金計劃運用「平均成本法」，以定期供款方式進行投資，可避免一筆過以高價購入資產，有效降低風險；</li> <li>- 強積金計劃設有不同類型的投資基金，有關基金不但獲監管機構認可，且由專業基金經理負責管理，成員可因應本身的情況作出合適選擇；</li> <li>- 持牌中介人會就退休預算及產品選擇向成員提供專業意見；</li> <li>- 除強制性供款外，成員亦可作出自願性供款，達致個人的儲蓄目標；</li> <li>- 強積金服務提供者提供計算機等有用工具，協助成員計算退休後的生活開支及有效管理強積金帳戶。</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 投資策略往往過於保守，忽略長線投資足以緩和市場短線波動的影響；</li> <li>- 忽視長線定期投資的好處，著眼短線炒賣，希望捕捉市場的短線波幅，結果往往適得其反，因「高買低賣」而招致損失。</li> </ul>	
通脹風險	<p>通脹是指一般商品及服務的物價水平穩步上升，或貨幣的購買力持續下滑。</p> <p>當通脹上升，購買力便會下跌。例如，若年度通脹率為5%，價值\$10的巧克力在來年將升至\$10.50。若存款在年內並無增長，消費力將會下降，即總存款的購買力會遭受削弱。</p>	<p>強積金計劃提供一系列基金選擇，分別投資於股票及債券，能有效對抗通脹風險。股票及債券各具特點，使它們成為抵禦通脹的有效工具。</p> <p>股票的價值隨著經濟增長而上升，後者一般與物價上漲或通脹的關係密切。</p> <p>債券方面，一般來說，孳息及孳息曲線形狀應反映預期的通脹率。在通脹急升的環境下，投資於抗通脹債券或可受惠。</p> <p>在過去 20 年（1979 年至 2008 年），香港通脹率每年為 3.6%，而港元儲蓄利率僅為每年 2.9%。一般來說，存款等現金投資抵禦通脹風險的能力最低。另一方面，儘管股票及債券投資可能表現波動，但長遠而言提供較佳的通脹保障。</p> <p>因此，強積金投資者在決定作出適當的資產配置前，全面考慮所有的投資選擇至為重要。</p>
監管／結構性風險	<p>監管風險是指有關法律（與投資工具／計劃或其相關投資有關）可能改變及影響投資工具／計劃所牽涉的風險。結構性風險是指投資工具／計劃本身的結構失效所牽涉的風險。</p>	<p>強積金計劃建基於嚴謹的監管法規，並受香港特別行政區法例所管治。積金局負責規管及監督強積金的營運。積金局採取下列三項措施，確保計劃成員的權益受到充份保障：</p> <p><b>嚴謹的核准和註冊準則</b></p> <p>強積金計劃必須達到訂明的標準方可獲得註冊。此外，只有符合資本充足要求、財政穩健性、合適和恰當資格等嚴謹準則的公司及個人，方可獲核准成為強積金受託人，管理註冊計劃。</p> <p><b>持續監察</b></p> <p>計劃的資產必須與參與僱主、受託人和其他服務提供者的資產分開，並由合資格的保管人妥為保管。計劃受託人必須定期向積金局提交報表、財務報告和內部管控制</p>

		<p>告。積金局亦會進行實地巡查、特別審計和調查，並對違規受託人施加處分。</p> <p><b>安全網</b></p> <p>為向計劃成員提供額外保障，強積金制度設有「安全網」機制。強積金受託人必須購買足夠的彌償保險，用以賠償計劃成員因受託人或其服務提供者的失當行為而招致計劃資產的任何損失。最後，如因失當行為或非法行為令計劃成員蒙受損失，計劃成員亦可向強積金計劃補償基金申請索償。</p> <p>此外，所有強積金計劃內的基金必須遵守嚴格的投資限制。例如：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 須遵守強制性公積金計劃條例及強制性公積金計劃(一般)規例的規定，投資只限於債券、股票、存款或其他核准的投資項目；</li> <li>- 強積金的股票投資只限於在積金局核准證券交易所上市的證券。核准交易所必須符合各方面的嚴格要求，包括營運、組織、風險管理及流通量，以確保這些交易所所有穩健的監管制度及結構；</li> <li>- 投資於非積金局核准證券交易所上市的證券，比例不得超逾基金總資產的10%；並須與強積金條例有關部份所核准的其他投資一併計算；</li> <li>- 投資或買入單一發行商所發行之任何證券種類的總額，不得超逾基金總資產的10%；並須與強積金條例有關部份所核准的其他投資一併計算；</li> <li>- 禁止借款作投資用途。</li> </ul>
<p>基金經理風險</p>	<p>在強積金制度下，計劃成員可選擇由一位或超過一位受託基金經理及副基金經理管理的基金。投資涉及不同的「風險」，而與基金經理有關的風險便是基金經理的長線或短線表現欠佳，未能達致投資目標。</p>	<p>基金經理風險牽涉多個範疇，不過強積金制度本身設有多重機制保障計劃成員的利益：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 大部份計劃成員的投資均屬長線性質，因此他們不應過分著重短線走勢，亦不應以短線表現判斷基金經理是否勝任管理長線投資；</li> <li>- 商業市場競爭激烈，加上受託人須向投資者充份披露投資表現，推動基金經理致力達到既定的投資目標；</li> <li>- 市場上有獨立的資料來源反映基金經理的表現；</li> <li>- 由專業人士及受監管的受託人監察基金經理，確保其表現符合既定的投資目標，並在其未能達致目標時採取適當行動；</li> <li>- 市場上有眾多的基金經理讓受託人選擇；</li> <li>- 受託人可經營由不同基金經理管理的投資計劃，有助成員分散基金經理風險；</li> <li>- 成員可將保留帳戶內的累算權益轉移至其他服務供應商。</li> </ul>

		<p>整體來說，強積金制度的管理及規管穩健可靠，加上市場上的競爭，有助提升投資者對服務提供者(包括基金經理)能協助他們達成退休目標的信心。</p>
<p>選時交易風險(轉換基金的風險)</p>	<p>「選時交易」是一種投資策略，指希望從技術性的指標或是經濟數據當中找尋可供參考的線索，以此在波動的市場中找尋最佳的買入與賣出時機。在強積金的層面，是指計劃成員試圖透過經常轉換基金捕捉市場的高低點。理論上，如果成功運用此策略，投資者可獲得最大的潛在回報。然而，市場的走勢往往出人意料，所以大多數運用「選時交易」策略的投資者，往往在千百次的交易中，僅有少數幾次能夠獲利，若是不幸判斷錯誤，則可能會損失慘重。換句話說，如果沒有進行過詳盡的專業分析，卻希望利用「選時交易」快速獲利，這樣的「選時交易」與賭博之間，其實並沒有太大的分別。</p> <p>運用「選時交易」最大風險在於，可能因判斷錯誤而錯失良機，即使只是錯失數個重要的交易日，也會導致整體投資回報受到相當大的影響。</p>	<p>在強積金下，計劃成員定期(一般是每月)定額進行投資。平均成本法是一種審慎的投資技巧，不論單位價格的高低，投資者以固定金額作定期投資，遇上價格偏低時，投資者便可以購入更多單位，而價格高時則購入較少單位。透過平均成本法，長線而言可將單位的成本拉勻，緩和短期市場波動對投資的影響。平均成本法可減低在一個不太合適的時機，將大量金錢投資在單一投資項目的風險。</p> <p>強積金大多是專業經理管理的單位信託，基金經理其中一項的主要工作就是因應市況管理基金，以減低基金的風險，因此強積金的投資者其實不需要重複操作。</p> <p>以「選時交易」長期獲利的機會率，幾乎是微乎其微。尤其對一般的強積金投資者來說，他們沒有時間又或是不想每天盯住市場的變化，所以應採取「買入持有」的長線投資策略及避免進行「選時交易」。很多研究報告顯示，「買入持有」比「選時交易」更為有效。歷史數據也證明，長遠而言，「買入持有」的投資者往往有較佳的回報。</p> <p>投資者為避免「選時交易」，最好的方法是清楚列出自己的投資需要重新配置的所有條件，包括自己的長、短期的投資目標、財務需要、及承擔風險的能力，來決定投資組合是否需要轉換。強積金的投資者應該把捕捉市場時機的責任交給專業的經理人來負責，而自己的焦點則應是釐清自身的理財目標上。</p> <p>此外，很多強積金計劃都有提供混合資產基金讓成員選擇。這類基金的基金經理可按市場情況決定加重或減少個別投資市場及/或資產類別的比重，讓基金經理更有彈性處理風險和市場變化。</p> <p>另一個避免「選時交易」風險的方法是投資於目標日期基金。目標日期基金的設計是，當投資者年紀越大或是越趨近於退休年齡時，會自動將資產的比重由股票逐漸轉向防禦性較強的債券或現金，因此整個投資組合的風險性也會變得較小。</p>

以下總結有助減低不同風險的各項措施：

	市場風險	特定風險	流通性風險	對手風險	信貸風險	退休儲備不足以安享晚年的風險	通脹風險	監管／結構性風險	基金經理風險	選時交易風險
監管機構審核及規管				✓				✓	✓	
最低信貸評級規定		✓	✓		✓			✓		
核准交易所規定	✓	✓	✓					✓		
分散投資規定，例如10%限制	✓	✓	✓		✓			✓		
披露要求		✓	✓	✓				✓	✓	
獨立存放資產				✓				✓		
受託人監察				✓					✓	
專業彌償保險				✓				✓		
補償基金				✓				✓		
多種不同基金產品供選擇，如股票基金、債券基金及投資於環球市場的基金	✓	✓				✓	✓		✓	✓
長線投資及保留強積金權益(至 65 歲)	✓		✓			✓	✓			✓
專業投資管理及風險管理		✓	✓	✓					✓	✓
平均成本法						✓				✓
保留帳戶的轉移彈性									✓	
自願性供款						✓				✓

(完)