



Active is:
變幻中穩步前行

重新考慮界定供款產品，邁向更理想及可持續的退休生活

2020年9月

我們應如何定義理想的界定供款 (Defined Contribution) 產品？有些人認為好的界定供款計劃需包括多項投資選擇，另一些人則認為其應該提供投資成本低廉的被動型基金選項。安聯投資認為，界定供款計劃的關鍵所在是「提供有意義的投資選擇」。

雖然界定供款計劃在香港市場已有超過20年歷史，但投資選擇的範圍和類型仍然相當標準。現有的大部分界定供款基金選擇集中於股票及/或債券，以資本增值作為其主要投資目標。若果大部分計劃成員仍處於資產累積階段，這些產品或可幫助成員達到目的。

事實上，安聯投資留意到市場或需重新考慮界定供款產品在資產累積階段的主要目標。除一般的投資目標（如資本增長和創造收益）外，個人投資者亦應注意風險管理及下行保護已變得愈來愈重要。市場下行或會對退休儲蓄造成重大損失。例如，一隻基金受到市場影響下跌20%後，需要反彈提供25%回報才能恢復之前水平。值得注意的是，市場復甦所需的時間遠較市場下跌的時間長得多。



要點

- 在資產累積階段，除一般的投資目標（如資本增長和創造收益）外，個人投資者亦應注意風險管理及下行保護。
- 在儲蓄道路上，「真正」的多元化部署有助投資者應對充滿挑戰的市場環境。
- 在累積消耗階段，能夠創造穩定現金流的退休產品變得愈來愈重要。

圖1：不同的市場跌幅下恢復所需的回報

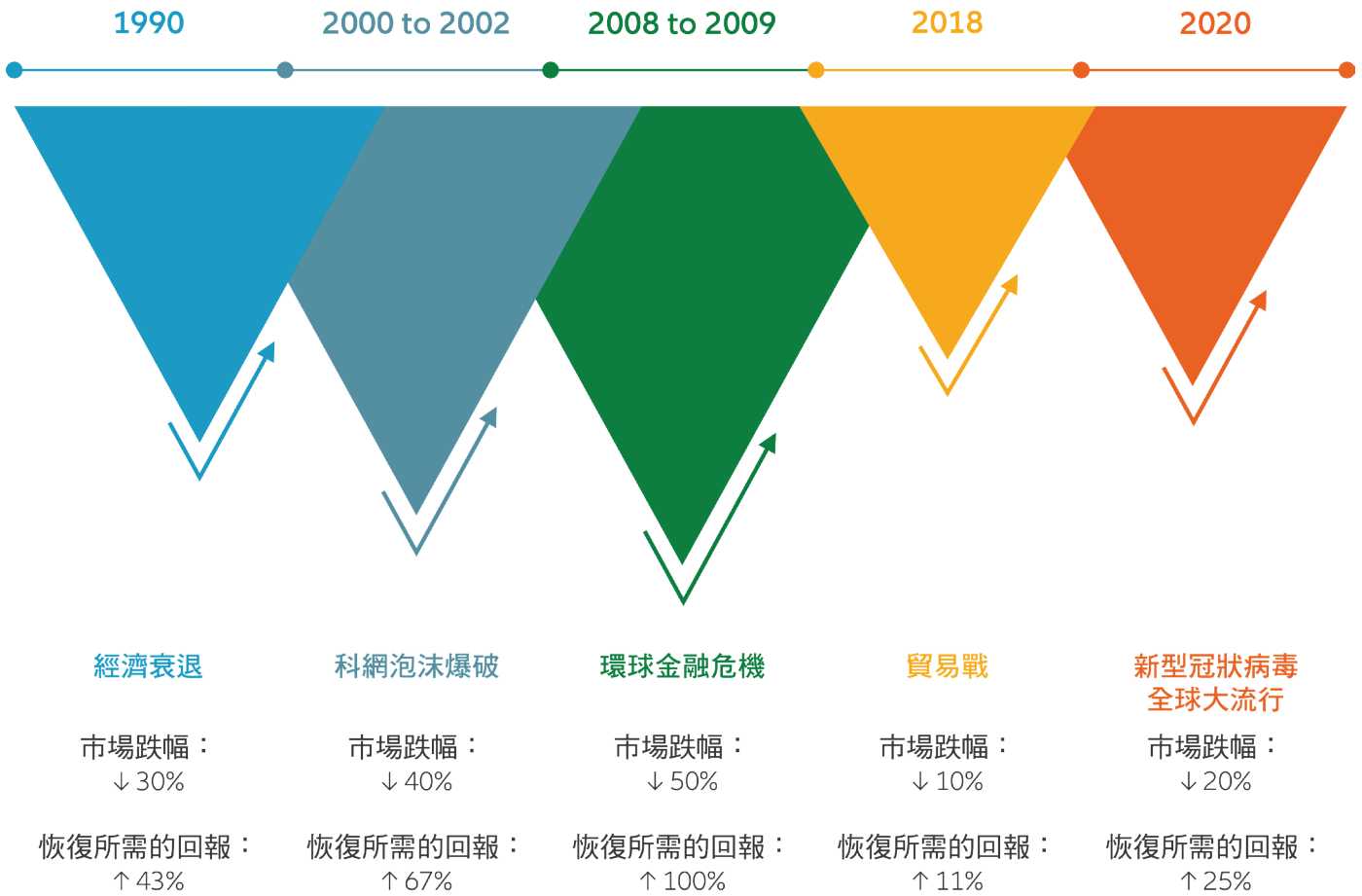


圖1顯示，市場波動是希望實現儲蓄目標人士的「敵人」。因此，界定供款投資選項應更多元化，以緩和市場下跌的影響。

此外，針對累積消耗時期的投資產品，其主要目標通常為「滿足退休人士的日常開支」，資本增值主導的產品可能無法滿足這一目標。因此，我們建議個人投資者在累積消耗階段應更謹慎地管理財富，以滿足其退休需求。

雖然市場上出現各種類型的退休投資工具，但仍未能確定個人投資者是否完全了解這些工具的特點，以及這些產品能否滿足他們退休後的投資需求。

圖2：各種退休投資工具的主要特點

	 年金	 逆按揭	 分段提取	 高派息股票	 收益產品
 先決條件或 主要限制	政府年金計劃的最高金額為300萬港元	只適用於持有物業的人士	只適用於強積金的自願供款部分	需要對股票市場熟悉	創造吸引的收益
 流動性	— 流動性低	— 流動性低	+	++	++
 主要 考慮因素	需要了解年金如何運作	克服物業擁有權的傳統觀念	需要計劃並指示個人提取安排	股息不穩定及投資於個股的集中風險	需要識別過往一直能提供穩定且定期派息的產品

界定供款的基本概念聽起來很簡單，因為其僅要求成員供款及投資。然而，成員需要在儲蓄和退休路上承擔投資責任，業界亦需要為成員提供合適的產品。

在以下部分，我們將就如何在**資產累積**及**累積消耗**階段為投資者提供較佳界定供款產品表達一些看法。

資產累積階段：實現真正多元化

在資產累積階段，我們認為投資者需要的方案不但能提供分散投資於不同資產類別，並且在個別資產類別內分散投資。

未能全面分散投資的方案缺乏多元化優勢，在儲蓄路上，多元化優勢有助投資者應對充滿挑戰的市場環境。簡而言之，一項合適的投資方案應具備多個推動因素，以尋求更高的潛在回報，同時提供最佳的避險功能。

現時的界定供款基金投資組合大都僅分散投資於股票和債券，我們認為「真正的」投資組合多元化應不止於此。

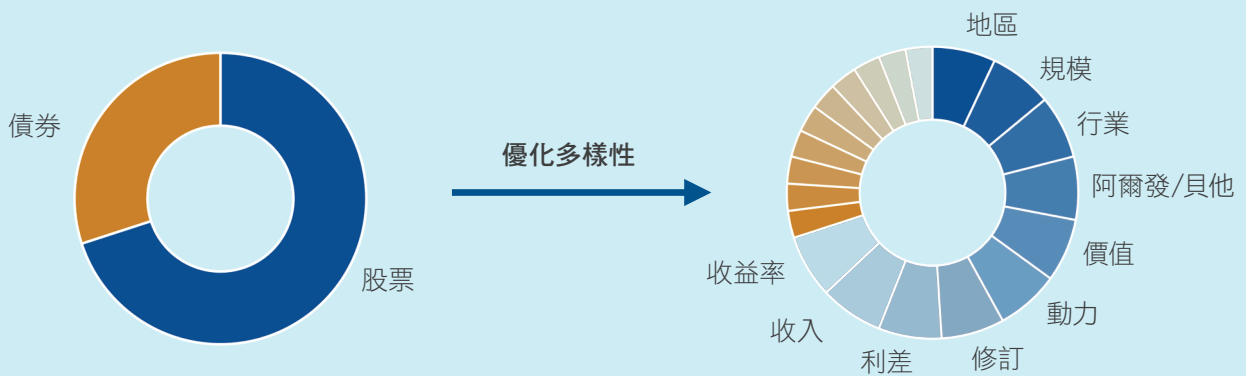
以平衡基金為例，其通常將總資產的70%及30%分別配置於不同市場、行業、規模的股票和定息收益。對投資者而言，這種投資組合配置看起來似乎很多元化，但關鍵問題是事實上基金是否可以優化多樣性。

我們相信這類投資組合仍有改善空間。我們建議將阿爾法（Alpha）及貝他（Beta）投資納入投資組合，這需要（1）明確區分各種資產類別的投資風格，以及（2）在不同市場週期採取具針對性的主動和被動策略。

這種結構旨在捕捉阿爾法機會，並減低基金對個別資產類別的敏感度，可望為投資者提供更理想的多元化優勢。

我們留意到，過去數年市場偏向單一資產類別或投資風格。為了避免過度依賴單一因素，退休產品在投資組合中包含多個回報推動因素十分重要，否則，可能無法提供貫徹穩定的回報。

圖3：優化傳統70/30投資組合



在資產累積階段，投資者需要的方案不單要分散投資於不同資產類別，並且要在個別資產類別內作分散投資。退休產品在投資組合中包含多個回報推動因素十分重要，否則，可能無法提供貫徹穩定的回報。

在累積消耗階段，能夠創造穩定現金流的退休產品愈來愈重要，特別是個人儲蓄可能面臨各種各樣的風險，例如通脹、長壽及投資風險。

累積消耗階段：投資集中於收益的基金

此外，在退休後，能夠創造穩定現金流的退休產品愈來愈重要，特別是個人儲蓄在累積消耗時期可能面臨各種各樣的風險，例如通脹、長壽及投資風險。

年金產品可能符合這一要求，由於這是一個相當新的概念，投資者可能尚未發現這種產品的吸引之處。在現時低利率的環境下，投資者偏好可定期提供收益的產品。

我們認為，投資者不應滿足於現有的退休儲蓄。隨著預期壽命延長，累積消耗階段可能長達20年或以上。他們應該意識到，在退休後創造收益十分重要，否則他們的財富或會被通脹蠶食，同時亦要面對長壽的風險。

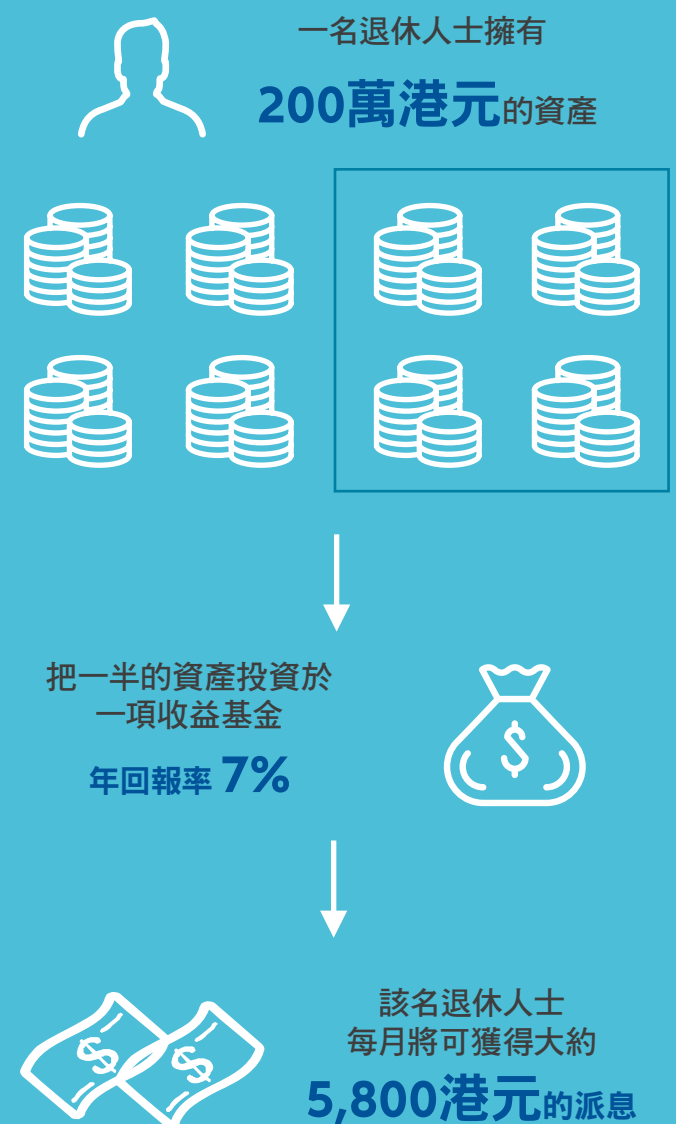
整體而言，市場上沒有針對長壽風險的萬能解決方案，但我們認為「收益產品」或會是一個理想的選擇，這些產品簡單易明，在個人儲蓄層面亦易於實行。

由於現時在界定供款領域以收益為主導的產品不多，部分退休人士需要以收息股組成的投資組合來創造定期收益。然而，若所持資產屬於單一類型，此方法或會增加集中風險。

替代方案可能是投資於可定期派息的多元化收益產品，這些產品可定期派發優於預期的股息收益率，有助退休人士賺取收益以支持退休後的生活開支。

以一名擁有200萬港元資產但並無收入的退休人士作例子，他/她如何可透過投資部分資產於收益產品上，來支持每月的支出呢？

圖4：假設例子



以上僅作說明用途，並不代表投資可能實現的實際回報，亦不反映投資於收益基金的結果，重大的經濟和市場因素可能影響派息表現。

可持續的退休道路

在退休儲蓄的過程中，個人投資者或會面對各種風險，在長遠的投資規劃中，要求他們時刻作出明智的決定，確實並不容易。

我們相信，真正多元化的產品有助投資者在不同的市場週期中更有效地控制風險以賺取回報，在資產累積階段透過這些產品達致理想的投資成果。更重要的是，集中於收益的產品可在累積消耗階段提供可持續的收益來源，以及靈活地作投資管理，有助投資者滿足退休生活的需要，避免不必要的擔憂。



Active is : Allianz Global Investors

著重 因而主動：安聯投資

聯絡我們以獲取更多退休方案資訊 | hk.allianzgi.com | 搜尋  安聯投資

主要聯絡人: 馬鎂洸 +852 2238 8883 / 梁德銓 +852 2238 8856

 讚好我們專頁 [安聯投資 – 主動同行](#)

 聯繫LinkedIn帳戶 [Allianz Global Investors](#)

 訂閱YouTube頻道 [安聯投資](#)

本文件供退休金客戶使用，僅供參考用途。

任何形式的發行、複製、摘錄、傳送及分發本文件的內容，均屬不容許及不獲授權的行為。在擬備本文件時，並無考慮任何人士的投資目標、財務狀況或特定需要。本文件並非提供購買或出售，或招攬或鼓勵購買或出售任何特定證券、策略或投資產品及服務，同時並不構成投資意見或建議。

本文件所載的觀點及意見，屬安聯環球投資亞太有限公司及 / 或其聯營公司在刊發之時的觀點及意見，可予以更改而毋須另行通知。儘管我們相信在本文件日期，有關資料正確無誤，但概不就此發出聲明保證，亦不就任何中介人或最終使用者基於本文資料所作出的任何行動承擔任何責任。本文件所載的部份資料（包括任何意見或預測的表述）取自或基於（截至所載日期）我們認為可靠的來源，但並不獲保證，而我們亦不就該等資料的充足性、準確性、可靠性或完整性作出保證或承擔責任。投資涉及風險，尤其是投資於新興及發展中市場所附帶之風險。過往表現、任何預估、預計或預測並非未來表現的指標。資料的提供建基於閣下明白任何人士按有關資料行事，或依賴有關資料改變其投資部署，均須完全承擔風險，我們並不就此負上責任。

本文件及網站並未經香港證券及期貨事務監察委員會審核。本文件發行商：安聯環球投資亞太有限公司