

## 諮詢問題回應表格

問題 1 你支持按上文第 36(a)至(d)段所述的方式引進核心基金的方向嗎？

支持       不支持

意見：

本人非常支持引進核心基金，並具有如第10段所指的特色: (i) 定為預設基金; (ii) 平衡長期風險與回報 & (iii) 低成本被動式投資策略。

特別是把核心基金作為預設基金，可以幫助到一些不懂投資或低學歷人士，讓他們到退休時有份保障，不會被高昂的基金收費及通脹蠶食他們的退休金。這樣也可以減少政府日後需要扶助貧窮長者的壓力。

問題 2 你是否同意在所有強積金計劃中，作為預設基金的成分

基金應大致相同？

同意  不同意

意見：

我認為所有強積金計劃中的成分基金都應該是完全一樣的。否則，投資人又要面對之前的問題，就是如何在幾十個強積金計劃之中去選擇。核金基金的其中一個目的，就是要去為不懂選擇的投資人，去預設一隻基金。如果預設基金的成分基金不是相同的，那一群人同樣會不懂得去選擇，問題並沒有解決到。

特別是「半自由行」之後，投資人面對比以往更複雜的問題，市場上有幾十個強積金計劃，幾百隻基金，如何選擇？強積金最大的問題，就是很多低學歷市民不懂得選擇基金/計劃，他們沒有能力去理解這複雜的強積制度及投資學問，所以積金局能制定出劃一的核金基金，將會幫助很多人，絕對是一項德政。

另外，如果隻隻成分基金都不一樣，只會失去協同效應，不能有效把運作成本降低，最終只會損害投資人。

問題 3 你認為核心基金以劃一的預設基金作為基礎是否恰當？

是       否

意見：

我認為所有強積金計劃中的成分基金都應該是**完全一樣**的。否則，投資人又要面對之前的問題，就是如何在幾十個強積金計劃之中去選擇。核金基金的其中一個目的，就是要去為不懂選擇的投資人，去預設一隻基金。如果預設基金的成分基金不是相同的，那一群人同樣會不懂得去選擇，問題並沒有解決到。

特別是「半自由行」之後，投資人面對比以往更複雜的問題，市場上有幾十個強積金計劃，幾百隻基金，如何選擇？強積金最大的問題，就是很多低學歷市民不懂得選擇基金/計劃，他們沒有能力去理解這複雜的強積制度及投資學問，所以積金局能制定出劃一的核金基金，將會幫助很多人，絕對是一項德政。

問題 4 你是否同意核心基金的適當投資方式，是隨成員越來越接近 65 歲而自動降低風險？如不同意，你建議採用甚麼其他方式？

同意       不同意

意見：

我同意隨成員越來越接近 65 歲而自動降低風險。在投資學上雖然沒有一個確實的研究指出，股票、債券的比例應該如何才適合某一特定年齡，但大致上債券比例應隨年齡而提高。 貴局可參考以下列表去制定風險比例:

假設投資人年齡	債券 (%)	股票 (%)
25	25	75
26	26	74
27	27	73
28	28	72
60	60	40
70	70	30
80	80	20

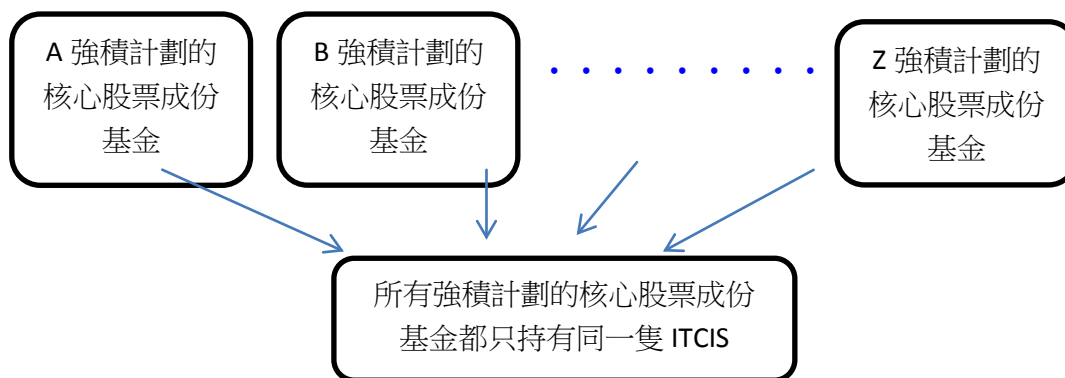
這樣安排有兩個優點。第一，清楚易明，讓積金局能更有效進行宣傳教育，一些低學歷人士，也較容易理解。 第二，容易執行，由於容易執行強積金公司，能更有效減低成本。

問題 5 你對第 48 段所述的技術問題有沒有任何初步意見，尤其是應否劃一所有計劃內所有預設基金各方面的安排，還是容許產品提供者就預設安排的部分元素自行作出決定？

意見：

正如在問題 2 及 3 的回應，不可以容許產品提供者就預設安排的部分元素自行作出決定，否則，又只會百花盛放，投資人無從選舉，以及只會增加運作成本。

就技術問題放面，我認為應該如下：



為簡單易明，以上只顯示股票核心基金的安排，債券核心基金也應一樣。

### 以上安排的好處

第一，由於所有強積金計劃的核心成份基金，都買在同一隻被動型指數基金 (ITCIS)，可以有相當的規模效應，能有效地把 ITCIS 的成本降低，達至是次改革的目的。

第二，由於大家都用同一個 ITCIS，所以每個計劃中的核心成份基金的總開支比率，應該大致相同。如果有任何一間 MPF 計劃的核心成份基金比其他公司的收費為高，自然有市場壓力，需要向下調。這切合積金局的理念，就是希望透過市場，令強積金公司減低收費。

第三，由於所有強積計劃的核心成份基金投資的基礎基金也是一樣，市民就不難去作出比較，不用再去比較不同風險、不同過去表現、不同的基金經理等等，因為只有總開支比率是需要比較的。市民只要揀最平的就可以了。

## ITCIS 的安排

該一隻 ITCIS 一間基金公司或獨立機構運作，並且由積金局每 5 年或 10 年揀選及轉換一次，以免一間公司獨大。而積金局的揀選方法，應為投標形式進行。首先，該 ITCIS 必須符合一些指定條件，之後就是比較投標者的出價(即最高總開支比率)，以最低者中標。這樣積金局就可以為市民揀到最低運作成本的基金。

另外，為減少基礎基金的運作成本，我建議它是一個 ITCIS，即是上市的 ETF，不一定要是本港上市，可以是海外上市的，因香港市場太細，未必有最好的規模效應。它不應該是 APIF，因為運作成本相對較為高。

由於基金公司的股東永遠都想從投資人身上賺取最大的金錢，基金公司不會主動為投資人減價。積金局在揀選 ITCIS 時，可參考” VanguardInvestmentsHong KongLimited” 的做法，該基金的投資人同時也是基金公司的股東，所以該基金沒需要去收取高昂的收費，它可以把基金收費做到非常非常之低，它們在美國最低的 ETF 總開支比率只是 0.05%，雖然兩地不能直接比較，但它的確比起積金局現時提出的 0.75%還要低很多。積金局應考慮把這制度引入強積金計畫。

## 核心基金的安排

每一個強積金計劃應該要有兩隻核心基金，分別是 (i) 環球股票核心基金 及 (ii) 環球債券核心基金，而非一系列目標日期成分基金，而強積金公司會為沒有作投資選擇的人士，自動分配該兩隻核心基金比例如下：

假設投資人年齡	環球債券核心基金(%)	環球股票核心基金(%)
25	25	75
26	26	74
27	27	73
28	28	72
60	60	40
70	70	30
80	80	20

這樣安排的好處，是令想作投資選擇的人，可以跟據自己的退休計劃，自行調節該兩隻核心基金的比例，而非一定要投資在一系列目標日期成分基金。

再者，現時混合型成分基金及目標日期成分基金的收費，相對投資人自行調節股票、債券比例的情況較為昂貴。

問題 6 你是否同意，初步而言，把核心基金的費用總額維持在 0.75%或以下的水平，是合理的做法？

同意  不同意

意見：

從投資人的角度，應該要越低越好。故此，我在問題 5 中的建議，希望可以透過市場競爭，把費用減至最低。

我的建議安排另一個好處，就是積金局不用自己去釐定 0.75% 或是 1%才算合理，再做 100 次諮詢也是一樣，強積金公司會諸多原因話收費不能再減，而投資人永遠也希望收費越低越好。倒不如利用機制，讓市場自然競爭，積金局不用成為磨心。

問題 7 你是否同意，中期而言，把核心基金的開支總額（即基金開支比率）維持在 1.0%或以下的水平，是合理的做法？

同意     不同意

意見：

從投資人的角度，應該要儘快越低越好。故此，我在問題 5 中的建議，希望可以透過市場競爭，把費用一開始就可以減至市場最合理水平，根本積金局不用自己去釐定到底 0.75% 或是 1%才算合理。

問題 8 你是否同意，應以被動的、以指數為本的投資策略，作為強積金核心基金的主要投資方式？

同意     不同意

意見：

極度同意以被動的、以指數為本的投資策略。因為可以為投資人避免 (i) 自己揀錯基金經理的風險、(ii) 基金經理揀錯股票或市場的風險。

另外，由於市場炒賣只是一個零和遊戲，就是每個基金經理都希望打敗其他基金經理，從他們手上賺錢。如用主動投資策略，哪市民點知自己的基金經理一定會打贏對手呢？所以，被動的指數投資策略，較為合適。

再者，「指數」一定必須要是被動的指數，如” capitalisation-weighted average index”，而不是巧立名目的「主動型指數」，例如” RAFI index”。

核心基金應以環球投資為目標，達至分散風險。

問題 9 你認為有沒有一些特定的資產類別，不適宜以被動的、以指數為本的投資方式進行投資？

意見：

商品資產類別，如金、銀、石油等等。

問題 10 你是否同意不同計劃的核心基金的名稱應該劃一？如同意，在上文第 77 段所列可考慮的名稱之中，你認為哪個名稱較可取？

同意       不同意

你認為哪個名稱較可取：

- 「強積金核心基金」（考慮到它是退休儲蓄的核心投資方式）
- 「強積金基本投資基金」（強調它是退休儲蓄的一個基本投資方式）
- 「強積金簡單投資基金」（強調它是為退休儲蓄而設計的一個簡單投資程序）
- 「強積金預設投資基金」（重申它是為沒有或不想作出投資選擇的成員而提供的預設投資策略）
- 「強積金『A』投資基金」（或不顯示任何策略性質的一些其他用詞）

意見：

用同一個名字，令市民不會眼花撩亂，更易分辨。叫作「核心基金」，令市民更加明白，被動的、以指數為本的投資策略，才是最適合作退休投資安排。



問題 11 你是否同意第 78 及 79 段所述的處理實施及過渡事宜的一般原則？

同意     不同意

意見：

問題 12 你是否同意第 81 段所述，有關如何為現有預設基金的強積金成員作出過渡安排的建議？

同意     不同意

意見：

回應者資料

(請參閱本諮詢文件第 45 及 46 頁所載的「個人資料收集聲明」)

姓名 (非必要) : [區先生](#)

機構名稱 (如適用, 非必要) : [個人投資者](#)

地址 (非必要) :