

## 「香」講積金 - 通脹上升影響退休預算

### 通脹上升影響退休預算

積金局上月發表了《2021-22 年報》，封面將當局標誌的樹葉部分配上真實的樹葉圖片，感覺充滿生機，並與年報主題「一起成長」相呼應。今次的年報圖文並茂地闡述了強積金制度的最新發展和策略方向。若大家有興趣了解香港的退休金制度發展，不妨一讀。

筆者從事資產管理的工作，較為留意強積金基金的投資表現。積金局的年報亦有提及相關的資訊：截至 2022 年 3 月底，強積金總淨資產值為 1.12 萬億港元，當中約三成（3,260 億港元）為淨投資回報。自強積金制度實施以來的平均年率化淨回報為 3.6%，高於 1.8% 的同期平均通脹率。

不過，若按基金種類劃分，並非所有基金類別的年率化淨回報皆高於同期通脹：

核准成分基金的年率化淨回報（按基金種類及期間劃分）	
基金種類	自 1-12-2000 至 31-3-2022
股票基金	4.6%
混合資產基金	4.2%
貨幣市場基金—強積金保守基金	0.7%
保證基金	1.0%
債券基金	2.3%
貨幣市場基金—不包括強積金保守基金	0.7%
同期消費物價指數變動	
年率化綜合消費物價指數變動	1.8%

資料來源：積金局《2021-22 年報》，永明資產管理。回報數字已扣除費用及收費，回報以「時間加權法」計算，消費物價指數根據政府統計處以 2019-20 年為基期編製的綜合消費物價指數計算

### 長線投資太保守 易跑輸通脹

從上表可見，自強積金制度實施以來，強積金保守基金、保證基金、貨幣市場基金皆未能跑贏同期通脹。股票基金、混合資產基金和債券基金在往績上跑贏同期通脹。值得注意的是，自 2000 年 12 月起計的平均通脹率為 1.8%，計算的時間包含了數年的通縮時期，拉低了平均通脹數字。近期環球通脹升溫，若粗略地將平均通脹率估算調升 1 個百分點至 2.8%，連債券基金的回報也不足以跑贏通脹。故筆者認為，若投資年期長達 10 年以上，投資不宜過份保守，以免回報遭通脹蠶食。當時間過去，投資年期降至兩至三年，應考慮更多防守性部署。

### 通脹或維持偏高水平

筆者預期，環球通脹偏高水平將維持一段長時間。俄局局勢和各地旱災固然為通脹帶來不確定性，而服務業通脹彈性偏低，上升後一般較難在短期內回落。長遠「去全球化」的趨勢持續，產品也難像以往般價廉物美。在這情況下，投資者的退休預算可能受到影響。

假設投資者尚有 5 年便退休，預計退休後的每月生活開支為現值 1.5 萬元，退休年期為 25 年，預期在退休後的投資回報率為 3%。如果預期通脹率維持在 1.8%，投資者於退休時需要約 425 萬作全期退休生活開支。如果預期通脹率修訂為 2.8%，投資者屆時需要預備的金額便升至 505 萬，預算大增近兩成。長遠通脹風險趨升之下，投資者「預得太緊」，退休失預算的風險不小。故簡單而言，投資者或許要因應通脹升溫，預留更多儲蓄作退休之用。

本文在 2022 年 9 月 5 日於經濟通 ET Net 網站首次發表 (<https://sunlife.co/b9ed40>)



香敏華「香」講積金

永明資產管理高級投資策略師

香敏華為永明資產管理高級投資策略師，在投資建議、投資組合管理和環球股票研究分析方面擁有超過 10 年的經驗，並擅長融合香港和中國股票的基本和技術分析投資策略。

香小姐為特許金融分析師(CFA)和金融風險管理師(FRM)的持有人，曾獲著名財經雜誌《指標》頒發 2011 年理財顧問年獎銀獎(乙類)及最佳投資策劃獎。加入永明資產管理前，曾任職東驥基金管理有限公司及御峰理財有限公司。