

## 「香」講積金 - 指數追蹤基金「有辣有不辣」

投資者經常批評強積金基金經理收取的管理費高昂，投資表現卻甚為不濟，大大蠶食強積金回報。故在挑選成分基金的時候，部份強積金計劃成員傾向選擇追縱個別指數的基金，務求跟著大市走，並節省收費。以港股基金為例，相對於以基金經理管理的主動式基金，他們會選擇追縱港股指數的被動式基金。

筆者認為，選擇指數追蹤基金「有辣有不辣」。這些被動式管理基金憑著簡單概念、分散風險、低收費等優勢，愈來愈受投資者歡迎。而部份強積金基金經理表現強差人意，投資者選擇指數追蹤基金爭取更佳回報也無可厚非。但由於指數追蹤基金的表現貼近個別指數，不容許存在太大的「誤差」，指數變相限制了基金的表現。

### 跌市難防守

在跌市的時候，這種限制的影響特別大。最近一年港股基金的表現正是一例。根據積金局強積金基金平台截至今年六月底的數據，港股指數追蹤基金類別的一年回報平均為 -11.2%，回報介乎 -12.5%至 -6.0%之間。而主動式管理的香港股票基金類別的一年回報平均為 -1.4%，回報介乎 -11.7%至+5.4%之間。主動式管理的香港股票基金類別的回報差距較高，反映基金經理的表現參差，但整體而言跑贏港股指數追蹤基金。

過去一年港股走勢猶如坐上過山車，去年第三季中美貿易爭端升溫，加上香港社會動盪，港股受拖累下跌。今年首季則因為新冠肺炎疫情觸發環球股市急挫。指數追蹤基金由於要緊貼指數走勢，港股指數下跌，基金也要「被迫」跟跌。反觀主動式管理的香港股票基金容許基金經理持有較多現金避險，及增持防守性股份，將跌市對基金的衝擊降低。

### 恒指缺科技股

指數追蹤基金受制於指數的表現，而指數的表現則受指數成份股價格左右。強積金指數追蹤基金類別的一年回報差距介乎-12.5%至 -6.0%之間，回報差距雖然較主動式管理的香港股票基金類別小，但如果類別中的基金都追縱香港恒生指數的話，不應該有這般大的差距。的確，港股指數追蹤基金除了追縱香港恒生指數之外，也有追縱富時強積金香港指數和中證香港 100 指數。這三個指數的回報出現分歧，擴大了港股指數追蹤基金類別的回報差距：

指數	一年總回報 (截至 2020 年 6 月 30 日的數據)
香港恒生指數	-11.65%
富時強積金香港指數	-5.57%
中證香港 100 指數	-4.78%

資料來源: 彭博資訊、永明資產管理

三個指數同樣反映港股表現，但由於成份股組成和比重不同，回報有所差異。投資者或許有留意到，近期港股的走勢相當分化，升勢主要由幾隻科技相關股份帶動，而銀行股則呈

弱勢。而恒生指數成份股之中，仍然是金融業比重最大，資訊科技類股份數目少，導致落後於另外兩個指數。這正突顯了指數追蹤基金的限制，在板塊表現分化嚴重的市況，倘若指數沒包含相關「爆升股」，不能分享升市喜悅；同樣，若個別板塊積弱，指數追蹤基金也不能大幅減磅。這樣的市況較不利指數追蹤基金，主動式管理的香港股票基金則可靈活調動爭取較佳回報。

本文在 2020 年 8 月 5 日於經濟通 ET Net 網站首次發表 (<https://bit.ly/30tBHRJ>)



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。