



快訊

SSL Express

2025 年第 07 期 (总第 623 期, 1 月 21 日) 中国社科院世界社保研究中心 主办



2024 年 12 月 26 日, 由中国社会科学院世界社保研究中心 (社保实验室) 主办的中国社会科学院第十四届社会保障论坛暨《中国养老金发展报告 2024》发布式在京成功举办。会议邀请了香港投资基金公会总裁黄王慈明做主旨演讲, 本期《快讯》刊发黄王慈明女士发言文字实录:

股票型基金占香港强积金投资的 45%

感谢今天有这样的机会跟大家分享香港方面的经验。我可以跟大家分享过去 24 年香港强积金资产配置的情况。我主要讲一讲大类资产, 也提到一些关于海外投资的情况, 这是香港的特性。最后, 我也希望跟大家讲一些外汇管制, 有一些方案内地可以考虑。

首先, 资产配置方面, 香港强积金已经实行了 24 年, 有两个重要数据: 一是股票型基金占总体强积金的 45%; 二是混合型基金里面配的股票也不少。为什么放这么多在股票型? 这个波幅会不会高了? 在投资回报图上, 24 年中有 8 年的总体回报率为负。为什么放在股票类比例较高? 其中一个很重要的原因是养老投资跟短期的投资重点不一样, 因为养老投资主要希望有一个长期回报。

其次, 资产类别方面, 除了配置大类资产外, 另外一个特点是投资在不同的市场, 刚才大家提到的要拓宽投资的领域, 香港怎么样做? 我从这三类资产来跟大家分享: 一是 90% 多配置在货币型短期工具; 二是 30% 多投在香港债券市场; 三是 60% 多放在欧美市场。所以总体来说两个特点, 香港的强积金放在股票的占了大头, 第二, 放在强积金的有一大部分都投

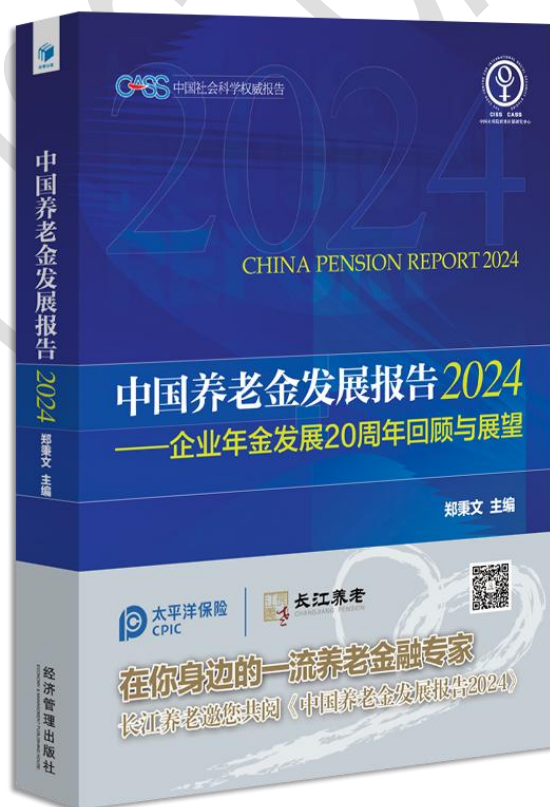
在海外市场。此外，还有个很重要的特征是要看短期波幅，重点应该按年龄，在年轻的时候可以多投一些高风险的资产，然后随着年龄增长降低风险，来获得一个整体回报，跑赢通胀，这是最大的风险。



下一步，刚刚谈到很多默认基金，我们也有这个概念，我们叫DIS，是一个投资的策略。DIS给谁来投？就是如果你对投资不认识，你没有时间去选择，你就会自动加入DIS。这个策略里面有两个基金，一个是比较高风险一点的，一个是低风险一点的。有两个特点：第一个特点是这个基金会设一个上限，另一个是刚才提到的，就是投资环球市场，来分散这个风险。最后，这两个组合由信托人帮你安排，如果是50亿以上加入这个基金，不挑选就自动加入了比较高风险基金。如果是50亿以下，信托人就每年帮你从一个基金中拨一些到另外一个基金，就是看你的年龄来定你的风险承受能力。

在管理费用上规定了管理费开支的上限。最后这一点分散投资，当时我们在讨论的时候，我们跟强积金管理局、跟行业很多公会讨论，他们就说为什么大头不投在香港股票，你要支持香港市场发展。我们当时很坚定说投资的主要原因，主要考量点是雇员的利益，支持某地的经济、某地的市场，这个不应该是主要的考虑点，到今天我们一直都是坚持这一点。如果要考虑的因素更多，就不能为雇员的利益为主要的依据，所以我们讨论的时候是为雇员长期的利益来考虑，从怎么样平衡风险，怎么样来获得海外投资出发。我们在定比例的时候也要看哪一个，因为如果你说分散风险，每个人做的不一样怎么办，当时我们从整个行业跟强积金管理局就定分散风险投在什么地方，比例是什么、基准是什么，如果偏差以后是怎么样，是很精细的过程。

在回报怎么样这个最为实质的问题上，从2017年开始到现在，核心的平均收益率是6.4%，比较保守的也有2.3%。我们希望有一个方案，是可以跑赢通胀的。刚才谈了这么多，你们可能觉得因为香港没有资本管制，在内地如果要落实全球配置很难的，但是其实现在有不同的渠道已经在某一个程度上允许钱可以投在海外，比如说大湾区的跨境理财通、基金互认、QD，虽然额度有限，但是渠道已经有了，而且可以用一些方法来控制风险。这些产品不是直接面对老百姓，而是通过保险公司、基金管理公司或者是银行的理财，由他们来选海外的基金，像基金中的基金等投在海外的产品作为底层的资产来投资。还有其他的风险管控的措施，比如说闭环的额度。最后一点是关于人民币基金，因为很多时候大家说投资海外要涉及到外币，但是其实有很多不同的基金，他们投的资产可能是海外的资产，比如说是一个环球的股票基金，但是他们可以提供不同的货币的份额，比如说我现在提供一个环球股票基金，你来投的时候我可以收人民币，也可以收美元，可以收港币。在推动人民币国际化，在服务提供者去管控外币风险的时候其实已经有这样的渠道。其实香港很多的产品都有人民币币种，在粤港澳大湾区的跨境理财通，其实很多产品都已经有了。所以我觉得如果要真的开始跨境投资的话，其实产品渠道都已经有了，下一步就是怎么样建立 capacity building，就是这方面的投研能力，而香港有很多的经验，我希望往后跟大家再分享、多交流。



《中国养老金发展报告 2024》

声明:

中国社会科学院世界社保研究中心(简称“世界社保研究中心”),英文为 The Centre for International Social Security Studies at Chinese Academy of Social Sciences, 英文缩写为 CISS CASS, 成立于 2010 年 5 月, 是中国社会科学院设立的一个院级非实体性学术研究机构, 旨在为中国社会保障的制度建设、政策制定、理论研究提供智力支持, 努力成为社会保障专业领域国内一流和国际知名的政策型和研究型智库。

中国社会科学院社会保障实验室(简称“社会保障实验室”), 英文为 The Social Security Laboratory at Chinese Academy of Social Sciences, 英文缩写为 SSL CASS, 成立于 2012 年 5 月, 是我院第一所院本级实验室。“社会保障实验室”依托我院现有社会保障研究资源和人才队伍, 日常业务运作由“世界社保研究中心”管理, 首席专家由“世界社保研究中心”主任郑秉文担任。

“社会保障实验室”于 2013 年 2 月开始发布《快讯》和《工作论文》。《快讯》产品版权为“社会保障实验室”所有, 未经“社会保障实验室”许可, 任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、上网和刊登, 如需使用, 须提前联系“社会保障实验室”并征得该实验室同意, 否则, “社会保障实验室”保留法律追责权利; 《工作论文》版权为作者所有, 未经作者许可, 任何机构或个人不得以抄袭、复制、上网和刊登, 如需引用作者观点, 可注明出处。否则, 作者保留法律追责权利。

如需订阅或退订《快讯》《工作论文》, 请发送电子邮件至: cisscass@cass.org.cn。

地址: 北京东城区张自忠路 3 号院东院北楼

电话: (010) 84083506

传真: (010) 84083506

网址: www.cisscass.com

Email: cisscass@cass.org.cn

联系人: 董玉齐