

新民黨  
回應《為強積金成員提供更佳投資方案》意見書

### 背景

1. 社會普遍認為，強制性公積金制度(下稱強積金)自實施以來，收費水平一直偏高。積金局在過去 6 年推出了多項推動減費的措施，包括強積金收費比較平台、僱員自選安排、電子自動化服務系統<sup>1</sup>等。雖然平均基金開支比率已經下降兩成至 1.69%，但相比多個國家及地區，水平依然偏高。
2. 現時每個強積金計劃都設有預設基金。若供款人沒有標明投資選項，其供款將會注入該計劃內的預設基金。但由於不同預設基金在投資目標、風險及收費水平都極為不同，投資結果亦可以出現極大差異。
3. 積金局作為監管強積金運作的法定機構，其中一項重要使命是保障僱員及供款人的利益。為了更妥善地管理成員的退休儲蓄及投資風險，同時推動減費，積金局建議引入一個設計符合退休儲蓄整體目標的劃一低收費核心基金有以下特點：
  - (a) 劃一成分 — 以劃一的預設基金作為計劃基礎，而預設基金內的成分基金應大致相同。
  - (b) 風險管理 — 以被動、指數為本的投資策略作為核心基金的主要投資方式，並隨着成員的年齡增長而自動降低其投資風險；
  - (c) 收費管控 — 核心基金的收費須為管理資產的 0.75% 或以下，而開支總額水平須維持於 1.0% 或以下。
4. 新民黨原則上認同引進核心基金，透過加強競爭及調整市場產品結構，令收費水平有所下降。然而相關技術細節，例如核心基金的投資成分，基金種類、基金數目及風險管理等將直接影響措施的規管力度，我們認為積金局應向市民解釋各細節的利弊，平衡業界的訴求及市民的利益，為成員的退休儲蓄提供最佳的保障。

### 設立核心基金的利弊

5. 國際退休金計劃監管人組織<sup>2</sup>於 2012 年發表的一份工作文件，對預設基金的重要性給予肯定。該文件指出，作為沒有作出基金選擇的成員之預設安排，預設基金的投資風險應該隨著投資者接近退休年齡而調整，從而減低投資風險。
6. 現時強積金制度中一共有四十一種預設基金，但他們各屬於不同的投資類別，當中超過一半屬於混合資產基金或保守基金，只有 4 個預設基金採用按年齡調整投資組合的形式，而各計劃的風險及回報都截然不同，為投資成員提供穩定回報效果並不理想。
7. 劃一採取人生階段或目標日期投資方式的核心基金，可令投資成員於年輕時有機會取得較佳回報，而接近退休時則盡量減低蒙失投資損失的風險，理論上為所有選擇預設安排的成員提供更佳保障。

<sup>1</sup> 立法會財經事務委員會(2014 年 5 月 5 日)《2014 年強制性公積金計劃(修訂)條例草案》背景資料簡介 <http://www.legco.gov.hk/yr13-14/chinese/panels/fa/papers/fa0505cb1-1309-5-c.pdf>

<sup>2</sup> International Organization of Pension Supervisors. (2012). "Supervising Default Investment Funds" Working Papers on Effective Pensions Supervision. No. 18. <http://www.iopsweb.org/WpNo18Web.pdf>

8. 另外，安永諮詢服務(有顧問公司)於 2012 年就強積金制度的行政成本作出研究，該報告指出，香港強積金制度絕對行政成本的加權平均數是管理資產的 0.75%，相比其他退休金制度行政運作較為成熟的國家，例如澳洲、墨西哥及智利等高出一至三倍<sup>3</sup>。主要是因為受託人管理的資產規模較小，限制了營運上的規模經濟效益，以及計劃之間缺乏競爭所致。
9. 若核心基金成功吸引大量成員投資，可達致較大的投資結構規模效益，減低營運成本，統一核心基金的成分後，可推動基金之間的價格競爭，進一步降低收費。
10. 然而，有聲音認為核心基金的定位模糊不清，積金局推動俗稱「半自遊行」的僱員自選安排，原意是希望僱員擁有更高自由度選擇強積金產品，但卻同時推出限制基金結構的計劃，令業界及市民無所適從，亦違反強積金原來由市場主導競爭的原意。
11. 鼓勵業界以價格作招徠反而會令產品的質素下降，有業界則擔心過度集中於一部分的金融產品，萬一管理不善或相關市場出現波動，將會引至大規模損失，令投資風險提高，因此傾向由受託人各自按規定推出核心基金。

### 新民黨的立場及建議

12. 新民黨認同引進核心基金的政策目標，為沒有作出或不想作出成分基金計劃選擇的成員，提供低風險的投資組合。
13. 劃一採用隨年齡調整投資組合的預設投資方式，更切合部分成員的退休儲蓄需要；而把開支比率維持於 1.0% 以下水平的規定，比目前平均約 1.69% 為低，的確可讓部分成員受惠。
14. 在執行方式上，我們認為設立 2-3 個核心基金是最理想的做法，這樣不但有助提升投資的規模效應，而且保持核心基金之間的競爭。若交由各受託人推出各自的「核心基金」，將供款分散於不同的基金，無法帶來規模經濟效益，對降低營運成本、減低收費的效果將會非常有限，而且令成員更難作出選擇，失去核心基金本來的意義。
15. 我們認同採用被動式管理的基金較主動式管理更能降低交易成本及管理費用。然而，我們認為可同時考慮利用核心基金的規模優勢，透過投資流動性較低的另類資產或產品，以分散風險及獲取更穩定的回報。
16. 我們必須強調，強積金的管理費高昂，並非單由推行核心基金可全面解決。積金局必須多管齊下，例如繼續加強基金管理自動化、簡化行政程序及協助計劃成員整合帳戶等，加大減省行政成本的力度，才能令強積金收費有明顯下調。

### 總結

17. 強積金作為世界銀行所提倡的退休保障模式當中的第二支柱，對僱員整體退休儲蓄的作用絕對不容忽視。我們希望積金局能夠在引進核心基金、推動減

---

<sup>3</sup> 安永諮詢服務有限公司(2012) 香港強制性公積金制度行政成本研究報告  
[http://www.mpfa.org.hk/tch/information\\_centre/publications/research\\_reports/files/MPF%20Consultancy%20Study%20Report\(Chi\).pdf](http://www.mpfa.org.hk/tch/information_centre/publications/research_reports/files/MPF%20Consultancy%20Study%20Report(Chi).pdf)

費的同時，大力提升基金效益及計劃的運作效率，全面優化強積金制度，以保障市民的權益。

2014年9月