

四點建議改革強積金計劃

香港面對人口老化所帶來的挑戰，是眾所周知的事。如何保障長者的退休生活，便是人口老化帶來的其中一個最重要的政策議題。根據世銀建議，現時香港退休保障制度裏有四大支柱：綜援及生果金、強積金、儲蓄、子女供養。

強積金在 2000 年底正式推行至今，約有二百六十萬在職人士供款，供款的資產值已達約四千億元；今年 6 月供款的最高入息水平，已經由 20000 元增至 25000 元。

無可否認，當強積金愈來愈成熟時，它在港人退休保障所扮演的角色將愈來愈重要，所以要改善我們的退休保障制度，強積金是不可或缺的一環。可惜港人一般不大喜歡強積金，所以強積金管理局確實應該盡快改變公眾對強積金的負面態度，從消極甚至反抗的態度轉成為積極正面的態度。不過，如何可以這樣做？筆者有四項具體政策建議。

一、減低組合選擇

今年 11 月 1 日，強積金半自由行終於可以實行，即是說二百三十萬在職人士可以把自己在強積金累積的供款轉移至心儀的受託人公司，新措施下，每人每年可轉換一次受託人公司，但基金組合則可以無限次更換。根據強積金管理局的網頁資料顯示，本港有十九家受託人公司，它們轄下的強積金計劃有四十個，這四十個強積金計劃都有不同的基金選擇，合共提供五百四十三個基金。

究竟如何可以從五百多個基金選擇出適合自己的投資組合？筆者估計，一般市民會從基金投資風險、表現、收費、受託人的服務、個人承擔風險能力等五方面入手。不過，原來要取得這些資料是要分別向強積金管理局和香港投資基金公會拿取的；更大的問題是，當市民選擇時，將有眼花繚亂的感覺，繼而放棄選擇。

研究發現，當超市顧客面對六種果醬的選擇時，三成顧客會買其中一種；但當他們面對二十四種果醬時，只有 3% 顧客購買其中一種；學術界稱之為選擇癱瘓（**choice paralyze**）。如何解決這個問題？其中一個方法便是運用供款人的取向，把選擇的範圍減至六至七個。希望強積金管理局能夠盡快進行這方面的研究，讓市民能夠在強積金的基金上有「真正」的選擇。

二、減低行政收費

港人並不太接受強積金，原因如高行政費、遲遲未能全自由行、它對低收入人士和家庭主婦沒有多大幫助.....，這些問題都已經有廣泛討論，所以在此不再詳述了。此外，強積金還有一個「雙低」問題：低供款率和低投資回報。為什麼這兩個問題這麼重要？因為它們令替代率（**replacement rate**）偏低，一般估計強積金的供款只能提供兩至三成的替代率；即是說，一個供款人供了四十年強積金之後，退休時只能拿到他月薪兩至三成，作為他每個月的生活費。

在 2010 年的民調發現，有四成多受訪者表示，當他們收入增加時，他們會願意增加供款率。行為經濟學研究發現，雖然他們有這樣的意願，但當他們收入真的增加時，他們便會打退堂鼓，或已經忘記這良好意願。於是行為經濟學研究學者 **Richard Thaler** 便發展一個名叫「**Save More Tomorrow**」的僱員儲蓄計劃。這個計劃有兩個特點。

一、僱員事前同意假如加薪的話，他會增加供款率，直到某一個預設的百分比；二、僱員可以隨時退出計劃。研究發現參加這個儲蓄計劃的僱員，供款率經過三次加薪後，已由 **3.5%** 大幅升至 **11.6%**。

根據這個結果，我建議把僱員供款部分的供款率與該員工的薪金掛勾。當僱員的薪金上升一定百分比時（例如 **5%**），他的僱員供款部分的供款率亦會上升某一個百分比（例如 **2%**），直到某一個預設的百分比。

這個安排當然要得到僱員事前的同意，而且他亦可以隨時退出這個計劃。但行為經濟學研究顯示，僱員一旦承諾這些安排，只有小部人會推翻自己這個決定並退出的。筆者認為這措施將有效增加供款人的供款率，從而解決強積金供款率低的問題。

三、選取有利投資組合

2010 年的調查結果亦顯示，有近 **25%** 強積金的供款人由供款至今從未改變強積金投資組合。這種情況其實不是香港獨有的，美國的研究亦顯示，超過一半的教師公積金的供款人，從開始供款至退休時，也從未改變他們的投資組合。這個做法是會嚴重影響供款投資回報的。

美國的行為經濟學研究發現，假如當僱員剛開始供他們的退休金時，研究人員把一個有利於長期投資回報的投資組合加諸在該員工的退休金儲蓄上。當然，僱員可以日後自行更改，但研究發現，只有少數員工會這樣做。

其實，這個投資上的惰性是可以通過一些措施改變的。根據這些研究結果，筆者會建議當強積金的供款僱員開始供款時，他的投資組合將會安排成為一個有利於長期投資回報的組合（**by default**）；而這投資組合是根據他的年齡而制訂的。

一般而言，年齡愈大，投資組合的風險便會愈低，而且投資組合會每十年自動更新一次；所有這些行動事先都會通知僱員，而他是可以拒絕接受這些安排的。我相信這些措施能改善強積金投資回報，當然，我們還須在本港進行相關的政策研究，使我們知道這些措施的可行性和有效性。

四、可承受市場風險波動

最後，強積金另一個缺點是，供款人要承受市場波動的財務風險。當強積金實行時間愈長，供款人累積的儲蓄亦會愈多，尤其是當供款人年屆退休時，強積金累積下來的款額已有一定金額，假如遇上另一次金融風暴的話，退休計劃便會大失預算。

有關當局應設法使退休人士減低其儲蓄的金融風險，讓他們的儲蓄不會因不幸遇上一次突如其來的金融風暴而化為烏有。所以如何鼓勵退休人士採用「年金」這一類的金融產品減低財務風險，是一個重要的政策課題。不過，一般來說，長者對「年金」的認識和接受程度都不高。要徹底解決在供款期間的財務風險，政府可提供一個包底的投資回報率，可是這個措施會引起道德風險（moral hazard）的問題。

基於以上的考慮，筆者建議一個保本計劃——凡年滿六十歲的供款人可申請這個計劃，於是政府將在供款的最後五年，提供一個保證最低回報率的選擇；供款人亦要在六十五歲退休時參與一個「年金」計劃。這樣做，便盡可能減低供款人六十歲以後的財務風險。

筆者希望文中提及的建議，可以令強積金在本港的退休保障中發揮更大的作用，有關當局可以慎重考慮這些建議。

作者為香港教育學院亞洲及政策研究學系教授

周基利