

強積金預設投資策略影響深遠

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，便是人口老化所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。強積金於 2000 年年底正式推行至今，現時約有 270 萬在職人士供款，供款資產值大約已達 5700 億元；去年 6 月，供款的最高入息水平已由 25000 元增至 30000 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。

去年 6 月，積金局與政府一同進行「為強積金成員提供更佳投資方案」的諮詢，為期三個月，並於 9 月 30 日結束。該項公眾諮詢建議以「核心基金」作為所有強積金計劃的劃一及低收費預設投資，從而加強規管強積金的預設安排。

理由很簡單，調查顯示，約有四分一強積金成員從沒有為自己作出基金選擇，這些僱員便被安排把供款投資在受託人設計的預設基金。不過，這個安排未必對這類僱員最為有利，因為受託人的預設基金在投資目標、風險及收費水平方面都有很大差別，以致不同計劃的預設基金所得出的投資結果亦會出現很大分別。3 月 12 日，積金局發表諮詢結果，建議每個強積金計劃都會制訂投資策略相同的預設投資策略，而這個策略會隨僱員愈來愈接近 65 歲而自動降低投資風險；積金局也建議為這預設投資策略收費封頂，即管理費用不可高於管理資產的 0.75%。筆者早於 2011 年便在報章發表類似建議，所以對積金局今次的決定實感欣慰。

不過，筆者認為積金局提出的建議細節，仍然有不少須要完善之處。

一、積金局建議以 50 歲為界。50 歲以下僱員預設的投資策略應把投資放在風險較高的投資（主要是環球股票），目標訂為 60%；50 歲後，把比例定期予以降低至 65 歲的 20%。筆者不知道、也不明白以 50 歲為界的理據。筆者的建議是把投資組合的風險每十年自動調整一次，隨着僱員的年齡增長而把風險降低。究竟哪個方案較好，值得詳加研究和討論。

二、積金局建議為預設投資策略的收費水平設上限，把管理費用總額維持在資產值的 0.75% 或以下的水平。根據諮詢文件的資料顯示，截至 2014 年 5 月 31 日，強積金的平均基金開支比率為 1.69%。驟眼看來，建議的收費水平已經比現時的水平減低五成半。不過，相比現時市場上最低的收費水平（0.23%），仍有大幅改善的空間。筆者明白減費的建議會遭到基金業界的強烈反對，所以希望普羅市民的減費意願能夠充分表達出來，成為積金局推行這些措施的最大後盾。

三、這也是最具爭議的問題。一些工會和社會服務機構建議設立一個公營機構，管理及投資於預設投資策略下的供款。他們認為有關做法可以令收費下調至成本價，更加可以令投資回報上升，甚至有一定的回報保證。

他們也質疑業界沒有動機做好預設投資策略，令僱員傾向選擇其他收費較高的基金。筆者認為這個建議是對強積金一個結構性的改革，對現時參與強積金的持份者有決定性的影響；因為這個建議會與成立強積金時、由私人機構營運的設計、避免使用公帑的原意大相逕庭。

筆者認為，強積金成立的目的是讓有能力的人為自己的退休生活積穀防饑，政府的角色應是協助這些有能力的人為自己的供款作出明智的投資，而不是補貼他們。總括而言，筆者相信強積金會隨着這些建議的落實，繼續自我完善，成為香港退休保障制度中一根堅實的支柱。

周基利為香港教育學院亞洲及政策研究學系系主任及教授；黃佳威為香港教育學院亞洲及政策研究學系講師

周基利黃佳威