

香港強積金制度 問題與出路



香港社會服務聯會
The Hong Kong Council of Social Service

目錄

撮要	3
前言	4
1. 強積金制度簡介	5
2. 現時強積金的問題	6
3. 改革強積金的可行方案	9
3.1 解決強積金行政管理收費過高的問題	9
3.2 解決市民未必有能力選擇最合適基金產品的問題	14
3.3 解決低收入或未有參與勞動市場人士供款不足的問題	16
3.4 解決強積金一筆過支款而引起的問題	18
3.5 解決強積金需要多年才能成熟的問題	19
3.6 解決遣散費及長期服務金與強積金互相抵銷的問題	19
4. 社聯建議的強積金制度改革方案	20

撮要

香港的強積金制度於 2000 年開始實行，運作至今已超過十年，卻存在著不少問題，值得我們關注。

本報告的目的是指出現行的強積金制度的主要問題，並介紹社會各界提出的解決方案，以及海外政府處理類似問題的經驗。有關強積金的問題及解決方案臚列¹如下：

強積金制度的問題	社會各界提出的解決方案
1. 行政管理費過高， 供款回報大大降低	a. 給予僱員更高自由度選擇強積金產品，促進基金管理公司的競爭 b. 成立由政府或非牟利組織的信託人，提供較低廉行政 / 管理費用的基金計劃 c. 由政府透過招標代為選擇行政費較低的產品 d. 立法規管收費，設定收費最高上限 e. 優化各項行政措施，如交易電子化、整合強積金的行政管理架構等 f. 減少戶口數目 g. 由中央處理部份行政（如收集供款、購買基金）；簡化行政程序，避免重複的工序，並達至集體議價的目標
2. 基金產品選擇多， 投資風險高	a. 設立預設選項，為沒有作出投資決策的市民選擇較合適計劃 b. 簡化投資選項 c. 設定最低回報保障
3. 累計儲蓄一筆過領取	a. 以分階段或年金計劃提取累計儲蓄
4. 對低收入 / 未投入市場 人士保障不足	a. 政府協助低收入人士供款 b. 在支取累計儲蓄階段為低儲蓄人士提供補貼
5. 強積金制度並未成熟， 很多長者過去未有供或供款 年資短，導致退休金不足	a. 制訂完善的公共退休制度
6. 遣散費 / 長期服務金與 強積金互相抵銷	a. 取消遣散費 / 長期服務金與強積金互相抵銷的安排

在分析不同方案的利弊及對香港的適用性後，社聯認為香港的強積金可循下列方向改革：

1. 成立公共信託人，並由公共信託人提供強積金的預設選項
2. 精簡行政程序，並把部份行政工作由中央處理
3. 設立年金制度，並規定部份累計儲蓄只能以分段或年金方式提取
4. 以多層次配套考慮退休保障改革方案，落實全民退休保障制度
5. 考慮在退休階段為累計儲蓄較少的市民提供補貼
6. 取消與遣散費 / 長期服務金抵銷的安排

1. 必須指出，上述的方案並非所有都適用於解決香港強積金問題，本報告將對不同方案的不足及適用性問題，作簡單分析。

前言

強積金制度由 2000 年 12 月推展至今，已運作超過 12 年。如果由 1992 年政府發表「全港推行的退休保障制度諮詢文件」起計算，前期籌備及討論時間亦有 8 年。雖然強積金制度由制定到推行歷時不短，在推行後亦經歷大小改革（如供款上下限、對信託人的規管、推出比較收費的平台等），但現時強積金制度仍然出現下列六大問題，常為人所咎病：

1. 強積金行政管理費收費過高
2. 市民未必有能力選擇最合適的基金產品
3. 強積金以一筆過方式提取引發的風險
4. 強積金需要多年才能成熟
5. 強積金對低收入及未能投入勞動市場的市民保障不足
6. 遣散費及長期服務金與強積金互相抵銷影響保障水平

雖然過去十年強積金制度的調整，以及最近強積金管理局進行減低行政費用的顧問研究，都旨在優化強積金制度，但卻缺乏對強積金的種種流弊作出整體的改革建議。另一方面，現時不論公民社會、各專業團體及政治團體，在討論退休保障制度的改革時，焦點都集中在公共退休保障的改革（如設立全民退休保障制度），強積金的檢討並未引起廣泛關注。

完善的退休保障制度須由多條支柱配合，公共退休保障制度的改革自然是刻不容緩，但強積金制度作為香港退休保障制度的其中一條支柱，其重要性亦不應忽視。

本報告的目的，是希望深入淺出地分析現時強積金制度的問題，並提出改革現時制度的種種可行方向。

1 強積金 制度簡介

強積金是強制性固定供款形式 (Defined Contribution) 的個人專戶 (Individual Account) 退休制度，相類似制度較多在南美及東歐國家推行。經濟發展程度與香港接近，而又推行類似制度的國家有以色列、澳洲、瑞典及新加坡等²。

在現時的強積金制度中，僱員及僱主各把僱員入息的 5% 供款至僱主指定並由私人營運的信託人³，僱員從該信託人所提供的指定基金中，決定投資組合⁴。計劃的目標是透過投資回報，為供款帶來累計增長，以待市民退休後應付退休生活的開支。一般而言，強積金戶口的儲蓄⁵，必須待成員 65 歲退休後⁶，才能以一筆過的方式提取。

現時全港七成的受僱人士為強積金計劃的成員，計劃的淨資產超過 3,000 億。根據經濟合作發展組織的報告，以一個退休前賺取中位工資的市民來說，如參與強積金四十年，該市民於退休可透過強積金制度，獲取約等於退休前 40% 的收入 (替代水平 = 40%)⁷。



2. 英國及新西蘭亦推行半強制性的個人專戶退休制度，但容許市民退出 (Opt-out) 計劃。

3. 如僱員每月入息為 \$6,500 以下，僱員無須繳交供款；如月入超過 \$25,000，僱員及僱主均繳交定額供款 \$1,250。

4. 自 2012 年 11 月後，僱員可把僱員部份的供款，以及保留帳戶的供款，轉移到由僱員選定的信託人所管理。

5. 現時香港強積金制度把成員戶口所積累的供款稱為「權益」，在本報告中，為方便比較不同國家的制度，所有於個人專戶制度戶口所累積的供款，一律簡單稱為「儲蓄」。

6. 如成員於 60 歲提早退休亦可領取強積金。

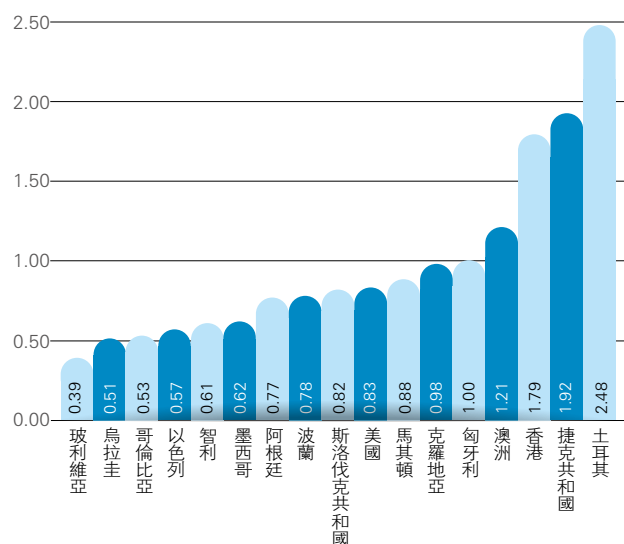
7. OECD, 2009. Pensions at a Glance / Asia/Pacific Edition. 由於強積金實際上以一筆過的形式領取，因此在計算替代水平時，是把強積金款項化為年金計算。

2 現時強積金的問題

問題一 強積金行政管理費收費過高

強積金現時由私人公司擔當基金的信託人，一直有批評認為這些公司收取的行政管理費⁸過高。根據強積金管理局的調查，現時強積金的行政管理費（基金開支比率）屈乎 0.17%-4.32%⁹，平均比率為 1.74%¹⁰，此數字遠高於外國的管理費用。圖一列出其他推行相類似個人專戶制度的地區的平均行政管理費，可見強積金與海外相類似制度相比，行政管理費偏高：

圖一：選定國家個人專戶制度的行政費 (2005-2008)¹¹

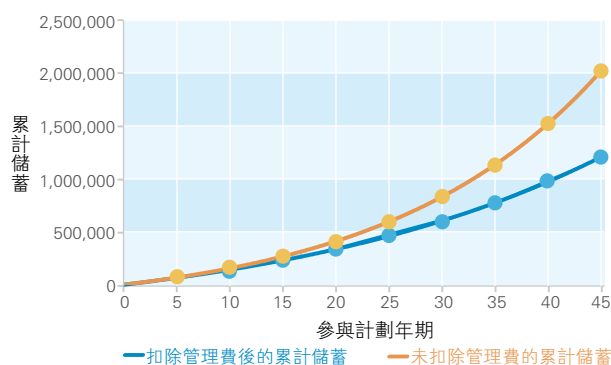


資料來源：

Countries with Private Defined Contribution Pension Systems (International Organization of Pension Supervisors)

假設強積金供款人月入一萬元，強積金年回報率為 5%，供款 45 年後的累計儲蓄在不計算基金收費前約為 203 萬元，然而以 1.74% 計算行政管理費後，則累計儲蓄只有約 124 萬元（圖二），只及原本累計儲蓄的六成 (61%)

圖二：扣除管理費與未扣除管理費的強積金儲蓄



8. 不同國家個人專戶制度的收費模式各有不同，一般可分為行政開支和基金管理開支兩部份，香港強積金管理局稱為基金開支比率，在本報告中這些開支一律稱為行政管理費。

9. 強積金管理局網頁 http://cplatform.mpf.org.hk/MPFA/tc_chi/system.jsp，2013 年 7 月 15 日瀏覽。

10. 1.74% 為 2012 年《強制性公積金制度行政成本研究》所引用的資料，根據強積金管理局的網頁 2013 年 7 月資料，最新的行政管理費為 1.71%。

11. 圖中的數字為 2005-2008 年的數字，香港的行政管理費 (1.79%) 為 2007 年的數字。

12. 在僱主供款的部份，僱員實際上只可在僱主所選定的信託計劃中選擇基金，可選擇的基金數目可因應信託計劃而不同（一般為 5-7 種，但亦有計劃提供超過 20 種基金），而僱員自選計劃中，因僱員可自由轉換信託計劃，因此可選擇的基金種類將更多。

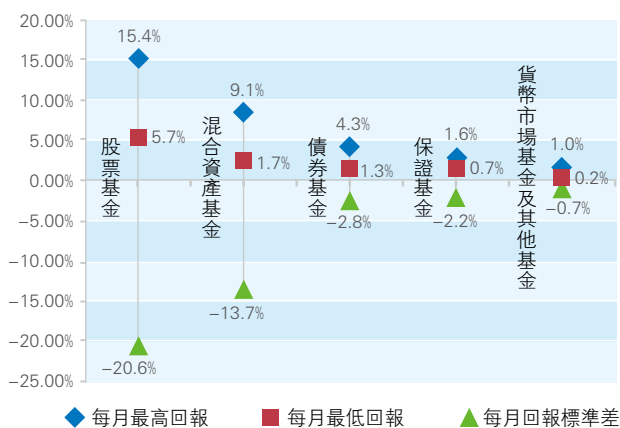
13. Waldo Tapia, Juan Yermo, 2007, Implications of behavioral economics for mandatory individual account pension system Fiona Stewart.

問題二 市民未必有能力選擇最合適的基金產品

現時在市場中，供市民選擇的基金超過 460 種¹²，各種基金回報的差異很大（圖三）。市民未必有能力在分析各項產品的回報、風險及收費數據後，找出真正適合自身需要的投資組合，最終投資所得的回報與虧損，亦完全由個人所承擔。

強積金開放讓市民自由選擇各類投資產品，背後的預設是透過市場力量，市民自然會選出最切合自身投資需要的產品。然而不少研究顯示¹³，面對過多的訊息及選項 (Choice and information overloaded)，反而會使市民更不願意細心考慮投資選擇，因此單靠市場的力量，並不能確保市民能選出最切合自己需要的退休基金組合，結果不論市民選取的投資策略過於保守或過於進取，都會大大影響市民所得的退休金水平。

圖三：強積金十年期標準差、最高及最低回報



資料來源：

香港退休保障制度：問題與出路（香港社會服務聯會）

問題三 強積金以一筆過方式提取引發的風險

強積金現時以一筆過方式領取，市民須自己決定如何把款額於退休後分配使用，因此每個人須面對強積金制度所帶來的長壽風險 (Longevity Risk)，即過早耗盡儲蓄以致不足應付晚年生活，或生前過份壓縮生活開支，而逝世後卻餘下大筆儲蓄。

此外，以一筆過方式領取強積金，亦會給予退休人士更大彈性把款項用於其他用途（如作高風險投資、或給其他人挪用），增大退休後收入保障不足的風險，這與原本以強積金作為其中一條退休保障重要支柱的原意相違背。

問題四 強積金對低收入及未能投入勞動市場的市民保障不足

強積金制度為個人專戶儲蓄制度，並無任何再分配的機制，意即薪金越高而供款較多者，將來獲取的強積金額也會更大。相反對於低收入人士來說，他們所儲的強積金並不足夠。

此外，由於強積金屬於與就業掛鈎的供款制度，市民如因不同原因而不能參與勞動市場，便不會有強積金供款。現時香港 15-64 歲的勞動人口參與率為 66%。這批人士中，有部份長期脫離勞動市場¹⁴，只能從強積金得到較少保障。

14. 在未有投入勞動市場的 15-64 歲市民中，如不計算學生及已退休人士，約為 51% 因家務勞動而未能進入勞動市場。

問題五

強積金需要多年才能成熟

強積金需要長時間儲蓄和積累才能發揮保障退休收入的作用。一位賺取中位收入的人士，若以每年獲得 5% 的回報率計算，亦須約 20 年的供款及累積，才能透過強積金確保退休後每月可得到接近現時綜援水平（3,000 元）的收入。

由於強積金於 2000 年開始推行，在未來十多年香港的長者，大部份都在強積金計劃未推行前已退休，或是參與強積金只有較短年期，因此他們將不能充份受惠於該計劃。

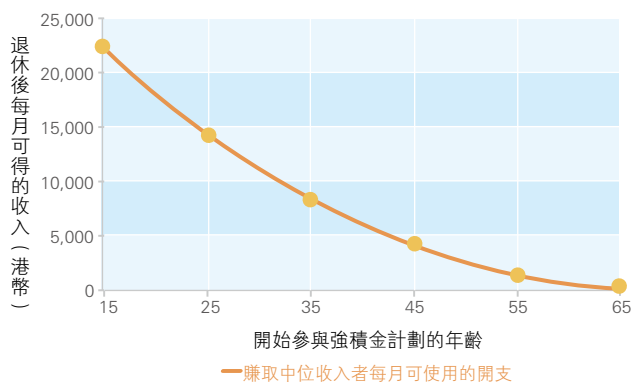
因此強積金制度長遠而言即使真的能有效支援部份長者的退休開支，未來緊接十多年的長者退休問題，仍不能透過強積金解決。

問題六

遣散費及長期服務金與強積金互相抵銷影響保障水平

現時的制度容許僱主把遣散費 / 長期服務金與僱主的強積金供款互相抵銷，削弱了強積金的保障能力。根據強積金管理局的資料，在 2008-2011 年間平均每年與遣散費 / 長期服務金抵銷的強積金達 21 億元（約等於每年供款額的 4%）¹⁵。

圖四：參與強積金年期及累計儲蓄



資料來源：

香港退休保障制度：問題與出路（香港社會服務聯會）

15. 根據勞工團體的經驗，低薪工人更普遍面對遣散費與強積金抵銷的情況；如職工盟飲食業工會 2011 年的研究顯示，約四成八工人曾面對遣散費與強積金抵銷的情況。

3 改革強積金的可行方案

3.1 解決強積金行政管理費收費過高的問題

3.1.1 加強競爭減低收費

現時社會上其中一種較多人提出的減低行政成本方法，是增加僱員選擇強積金產品的自由度，以透過競爭達到減費效果。強積金制度於 2012 年開始推行「強積金僱員自選安排制度」（即半自由行制度），容許僱員把保留帳戶以及顧員的供款轉到自選的強積金信託人計劃。但有不少意見提出，應進一步把計劃擴展，容許僱員把僱主的供款亦轉至僱員所選擇的強積金信託人計劃（即全自由行）。

有論者認為市民如有更大自由選擇強積金產品，將會選取收費更低及質素更好的信託人服務，而市場競爭將逼使各私營信託人提供行政管理費用更低廉及更優質的產品。

然而亦有研究認為，部份市民未必有足夠知識及資訊分辨各投資產品的優劣。因此單靠市場競爭未必能推動各信託人減低收費，在部份國家的相類經驗中，市場競爭反而導致信託人因推廣宣傳的成本增加而使行政管理費上升 (Waldo Tapia, Juan Yermo, 2008)。

3.1.2 成立由政府或非牟利組織的信託人

如單靠市場競爭力量不能促使私營的信託人減費，另一可行方法是由政府或非牟利機構加入成為信託人（即公共信託人）。透過此公共信託人提供管理費較低廉的計劃，一方面可以為市民提供低收費的強積金選項，另一方面亦將促使其他私營信託人減低費用以與之競爭。

英國

英國於 2007 年開始推行自動參與 (Auto Enrolment) 的工作退休制度 (Workplace Pension)，所有僱員如不主動退出 (Opt Out)，就必須參與由僱員、僱主及政府三方供款¹⁶的退休保障計劃¹⁷。

為配合計劃的實施，英國政府於 2012 年推動成立國家就業儲蓄信託機構 (National Employment Saving Trust, NEST)，NEST 為一非牟利機構，目標是為僱員及僱主提供行政管理費低、透明度高及簡單的退休保障計劃。現時 NEST 每年收取的行政管理費為成員總累計儲蓄的 0.3% 及供款的 1.8% (合共約為累計儲蓄的 0.5%)，而隨著計劃的推行，預期與供款掛鈎的 1.8% 行政管理費將逐步取消。

NEST 初期成立的開支由政府的貸款支持，其後營運則透過行政管理費維持。NEST 為非牟利及獨立於政府的公共組織 (Non-Departmental Public Body)，日常營運基本獨立，但政府有責任確保 NEST 的運作成效。

16. 現時僱員、僱主及政府（透過退稅形式）的供款比例為工資的 0.8%、1% 及 0.2%，到 2018 年該比例將提昇至 4%、3% 及 1%。

17. 僱主必須提供合資格的退休保障計劃供僱員參與。

瑞典

瑞典的強制性供款個人專戶制度為附加退休金制度 (Premium Pension)，現時規定僱員每月須把月薪的 2.5% 作退休供款，雖然制度容許計劃成員自行選擇由私人公司營運的投資計劃(現時瑞典約有 800 多種私營的退休基金)，但瑞典亦設立了由政府成立的第七瑞典國家退休基金 (The Seventh Swedish National Pension Fund, AP7)，如市民不主動選擇信託人，供款將交由此基金管理，直至成員自行選擇把供款轉到其他私營基金。現時約有四成參與附加退休金的成員，把供款投放於第七瑞典退休基金。

第七瑞典國家退休基金的營運以低管理費及給予成員長遠的投資回報為目標，現時就該基金的年行政管理費為 0.22%-0.25% (市場的平均水平為 0.42%)，而基金的回報率則比其他私人市場退休基金的平均水平為高。

**表一：AP7 與其他退休基金過去的累計回報
(2013 年 5 月 31 日)**¹⁸

	由 2010 年 5 月至今	過去 5 年	由 2000 年
AP7 SAFA ¹⁹	39.46%	29.22%	39.19%
其他私營退休 基金	19.40%	14.71%	15.01%

資料來源：
瑞典第七國家退休基金網頁

3.1.3 由政府代為選擇行政費較低的產品

如市民未有足夠能力選取價廉質優的強積金計劃以達至促進競爭之效，另一降低強積金收費的辦法，是由政府透過招標為市民選取收費低廉的產品。由於政府能在招標過程中，投入專業資源判斷基金產品的收費、投資表現及服務質素是否合理，這將逼使私營信託人必須透過價格競爭，以獲取中標的機會。

智利

智利的個人專戶制度成立於 1981 年，與香港的強積金制度相似，成員透過私營的退休基金管理公司 (AFP) 管理其退休金，然而該制度的行政管理費過去一直被批評過高。

2008 年，智利政府為減低行政費推行改革，其中最重要的改革是由政府透過投標制度選出行政費最低的退休基金管理公司，所有新開始供款的市民，在首 24 個月將自動參與該公司的計劃，而政府亦規定中標公司須對其他舊有成員，收取同等的行政費用。

政府訂立此制度的目的，是逼使各退休基金管理公司藉競價投標的方式爭取新客戶 (有關優惠亦會惠及舊有的客戶)。

以 2012 年為例，退休基金管理公司 Modelo 成功中標，管理費為 0.77%，低於現時智利平均為 1.14%-2.35% 的行政管理費水平。

18. 資料來源，瑞典第七國家退休基金網頁，<http://www.ap7.se>，瀏覽於 2013 年 6 月 5 日。

19. AP7 SAFA 是成員參與 AP7 退休計劃的預設選項。

3.1.4 立法規管收費

有倡議強積金改革的團體，提出政府可對強積金收費設定最高標準，即規定所有強積金的計劃，按其服務種類不同，最多只能收取法定的最高管理費。

事實上，有關制度在海外國家普遍推行。國際退休金監察組織研究推行個人專戶制度為主要退休制度的 20 個國家中，有 14 個國家有不同程度的最高收費限制，當中有 7 個國家同時限制因應供款及資產而收取的最高管理費²⁰，有 2 個只限制因應資產而收取的最高行政管理費，有 5 個只限制有因應供款而收取的行政管理費。

研究報告指出，限制與供款相關最高收費的國家，制度並無帶來顯著的減費效果，但限制與資產相關最高收費的國家，其行政管理費的水平則普遍較低。

然而有論者認為，限制收費可能會使信託人選用質素較低或靈活性較少的產品以節省成本，最終未必對市民有利。

表二：現時有設立最高行政費而推行個人專戶制的國家

國家	供款掛鈎的最高行政費	資產掛鈎的最高行政費
玻利維亞	5%	0.2285%
保加利亞	5%	1%
哥倫比亞	27.82%	
哥斯達尼加	4%	
克羅地亞	0.8%	0.95%
多明尼加	5.88%	
薩爾瓦多	12.855%	
以色列		0.5%
馬其頓		有最高限額 (數額不明)
墨西哥	25 年行政費平均數	
波蘭		0.54%
塞爾維亞	3%	2%
斯洛伐克	1%	0.78%
土耳其	8%	3.65%

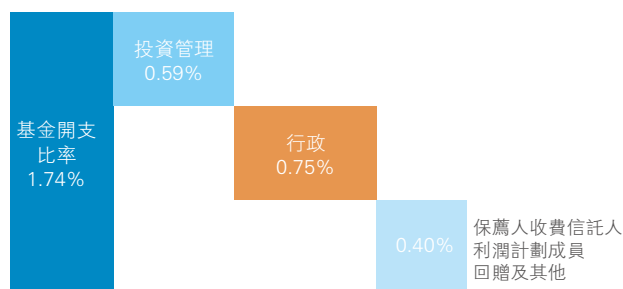
資料來源：
Fees in Individual Account Pension Systems (OECD)

20. 香港的強積金制度一般只因應資產收取行政費，但在海外地區一般同時因應資產及供款收取行政費，因此如只限制因應資產而收取的行政費，信託人理論上仍可提高與供款相關的行政費以彌補損失，反之亦然。

3.1.5 透過優化各項行政措施 減少行政成本

根據強積金管理局所發表有關減低行政成本的顧問研究報告，強積金行政管理費成本過高的原因是各類行政措施過於繁複。現時強積金 1.74% 的基金開支比率中，有 0.75% 屬於行政開支，因此如能減省行政程序，將有助減低整體的行政管理費用。

圖五：現時強積金的行政管理費收費架構



資料來源：
香港強制性公積金制度行政成本研究報告（安永諮詢服務有限公司）

該研究報告指出，強積金未來可透過下列方向改善行政程序，以節省行政費²¹：

表三：改善強積金行政程序的建議摘要

1.	制定全行業適用的措施，採用端對端的網上電子付款及數據處理程序，降低成本和精簡流程
2.	協助業界整合強積金計劃、投資基金、信託人及行政平台
3.	提升計劃管治水平和透明度，以令成本持續下降、促進競爭及增加市民對制度的信心

資料來源：
香港強制性公積金制度行政成本研究報告（安永諮詢服務有限公司）

3.1.6 減少戶口數目

強積金管理局所發表的顧問研究報告亦指出，另一行政成本過高的原因是每位市民擁有的強積金戶口過多。現時香港每名強積金計劃成員平均擁有 2.5 個帳戶，由於強積金計劃的部份行政成本，是直接與帳戶數目相關，因此每名成員擁有的戶口數量越多，整體的行政費用亦會被拉高。

下表顯示，在墨西哥與智利，每名成員只須支付約等於一個帳戶的行政成本，而在香港及澳洲，每名成員卻平均需支付 2.5 個帳戶的行政成本，以致行政成本偏高。因此該報告建議應考慮限制每市民擁有的戶口數目。

表四：選定地區個人專戶制度下每個帳戶及每名成員的平均行政成本

	行政成本（港元）	
	每個帳戶的成本	每名成員的成本
香港	400	1,000
澳洲	1,500	3,800
墨西哥	80	80
智利	300	325

資料來源：
香港強制性公積金制度行政成本研究報告（安永諮詢服務有限公司）

21. 強積金管理局研究報告中，降低行政費的措施除表中列出的建議外，亦包括：1. 採取措施協助計劃成員整合帳戶（此建議見本報告 3.1.5 段），2. 過渡至完全由計劃成員選擇強積金計劃及 3. 釐清強積金制度的目標（例如在低成本與全面服務之間如何取捨），由於上述三點並不直接與優化行政程序相關，因此並不在表中列出。

3.1.7 中央處理行政工作

要減少強積金行政費用，其中一個可考慮的改革方向是由中央處理部份行政工作。不少海外國家²²都有中央處理供款的制度，即由信託人以外的機構（一般為稅務單位）集中徵收供款。某些國家，如哥斯達黎加和瑞典的中央部門更會負責管理成員的退休金帳戶紀錄，並為成員購買所選擇的退休基金。

把部份行政工作由中央處理，能有助簡化收款程序，避免重複的工序，有助減低行政費用。

瑞典

瑞典附加退休金的行政管理費平均只有累計儲蓄的 0.42%，預期會在未來 31 年逐步下降至平均 0.27%。瑞典的退休基金收費低廉，原因之一是把有關行政安排集中由中央成立的附加年金管理局 (Premium Pension Authority, PPM) 處理²³。

在此制度下，市民每月向國家稅務局供款，該筆款項會先放在瑞典國債管理局存放並用以投資在政府債券。每 18 個月後，附加年金管理局便會把所有供款連同利息一次過投資在供款人選擇的基金。這種中央處理供款的模式可減少為應付大量日常文件工作之人手需求，從而降低行政費用²⁴。

此外，附加年金管理局亦負責管理成員的帳戶紀錄，在收取市民供款後，會作為唯一客戶代成員購買各退休基金（即基金公司不會取得個別計劃成員的資料）。這一方面避免基金公司直接接觸成員而帶來不必要的宣傳推廣開支，另一方面使附加年金管理局能與各基金管理公司就基金管理費用議價。商議後所降低的費用將會回贈計劃成員。於 2012 年，平均回贈的款額約等於 0.6% 的管理費。

22. 推行中央收集供款的國家包括保加利亞、克羅地亞、斯洛伐克、波蘭、哥斯達尼加、瑞典等。

23. 附加年金管理局作為基金管理公司和供款人的中介公營部門，負責管理，替供款人轉換投資基金、紀錄有關資料、與供款人聯絡，及提供年金的安排。

24. 此做法的缺點是在款項等待中央匯進退休金戶口期間，有關的款項只能作預備供款之用，令供款者少了 18 個月賺取基金投資回報的機會。

3.2 解決市民未必有能力選擇最合適基金產品的問題

強積金現時有 469 種核准成份基金讓投資者選擇²⁵，其基金風險標記²⁶的差異為 0%-23.9%，基金開支比率的差異為 0.17%-4.32%。大部份市民根本沒有足夠的專業知識在如此眾多的投資選項中，選取切合自身需要的產品。

3.2.1 設立預設選項

海外國家解決上述問題的方法之一，是政府為所有未有主動選擇退休投資服務的市民，提供預設選項，這一方面可確保未能自行選擇合適基金的成員能得到合適的退休投資策略，另一方面仍能給予有需要的成員自行選擇投資策略的自由。在海外的經驗中，預設選項的服務提供者，可以是由政府或非牟利組織成立的公共信託人，由政府所揀選的特定私營企業，或是由政府制訂預設的營運模式，讓私營企業自由營運。

瑞典

如上所述，如參與附加退休計劃的成員不作主動選擇，其供款將會交由國營的第七國家退休基金所管理，該基金的預設選項名為 AP7 SAFA 計劃，AP7 SAFA 不但行政管理費較低，亦會按成員的不同年齡，自動更改基金管理策略。

AP7 SAFA 計劃主要由一低風險基金及一高風險基金組成，該計劃會根據成員的年齡調節兩組基金的比例，如成員為 0-55 歲，AP7 SAFA 計劃會把 100% 的資產投放於高風險基金，目的就是透過較高風險的投資策略搏取較高的長遠投資回報，該比例隨年齡下降，至 75 歲時，約有 30% 投放於高風險基金，70% 投放於低風險基金，目的就是減低投資風險，確保成員能有穩定收入應付退休生活。

25. 有關僱主供款的部份，僱員實際上只可在僱主所選定的信託計劃中選擇基金，可選擇的基金數目因應信託計劃而不同（一般為 5-7 種，但亦有計劃提供超過 20 種基金），而僱員自選計劃中，因僱員可自由轉換信託計劃，因此可選擇的基金種類將更多。

26. 即投資回報一年的標準差。

紐西蘭

紐西蘭對所有在職人士設有半自願性質的個人專戶儲蓄制度 (KiwiSaver)，所有在職人士如不自願退出 (Opt Out)，將自動參與 KiwiSaver (供款率為工資的 3%-8%)。

該制度容許僱員自行選擇管理供款的計劃，如供款人不主動作出選擇 (而僱主亦不提供指定選項)，僱員的供款將會投資於預設的信託計劃。該計劃由政府透過投標選出，現時紐西蘭共有五個營運預設計劃的信託人，政府以隨機方式把未有主動選擇計劃的市民配置於此五個預設計劃。

澳洲

澳洲的退休制度 Superannuation 與香港的強積金相似，該制度強制僱主須為僱員進行個人專戶式的退休供款，款額為僱員薪金的 9%²⁷，有關供款會投資予由私人營運的退休基金。

有鑑於部份市民未能自行選擇出適切的退休金制度，澳洲於 2013 年 7 月推出 MySuper 計劃。MySuper 是一預設選項基金，如僱員不自行選擇退休基金，將會自動加入 MySuper 帳戶。雖然 MySuper 由私人營運，但政府會監管基金的收費結構以及投資策略²⁸，目的是確保未有選擇基金的市民，也能使用管理費低廉及投資回報合理的基金。

3.2.2 簡化投資選項

另一協助市民作出合適的基金選擇的方法，是限制現時核准基金的數目，減少投資選項²⁹。

例如智利規定所有信託人只能提供五款按風險高低而定的基金供市民選擇 (Fund A-Fund E)。此外，又規定 55 歲以上人士，不能投資風險最高的 Fund A。在愛沙尼亞、匈牙利、拉脫維亞及斯洛伐克的強制性個人專戶退休制度中，則規定信託人只能提供保守、平衡及進取三種基金供市民選擇。上述措施的目的是希望透過減少基金選項，使市民更容易作出合乎自己需要的投資決策。

27. 澳洲 Superannuation 的制度設計原本期望僱員會自行選擇切合自己需要，亦會帶動管理費的下調，但根據澳洲 2010 年財政部的諮詢文件，上述措施未能收到預期效果。現時澳洲約有 80% 的市民沒有主動選擇退休基金。

28. 信託人須根據計劃成員的特性制定單一投資策略，該策略可以為生命週期策略，即基金的投資策略應因市民的年齡而調整。

29. 現時強積金管理局把不同的基金分為混合資產基金、股票基金、債券基金、強積金保守基金、保證基金、貨幣市場基金及其他多種類型基金等，然而同一類型中，亦有多種基金可給計劃成員選擇，當中投資風險、回報與基金開支比率的差異可以很大。

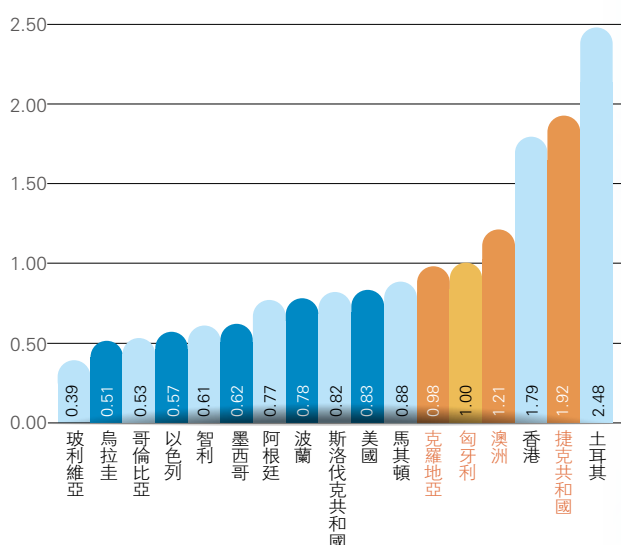
3.2.3 設定最低回報保障

為減低市民個人承受投資波動帶來的風險，部份國家會設立投資回報保障制度，要求基金信託人把部份供款留作儲備（或購買保險），當投資回報不達最低標準時，則由該部份的資金補足，亦有部份國家在基金達不到最低標準時，政府會補貼差額。

現時香港強積金制度的保證基金事實上亦有最低回報保證制度，保障市民的供款可得到最低的基本回報，然而其他類別的基金則沒有最低回報制度。

要對投資回報提供最低保障，信託人必須把部份供款用於購買保險（或撥作儲備），因此這些計劃一般的行政費會較高。根據國際退休金監察組織所研究的報告，在 20 個納入研究對象的國家中，有 4 個國家有推行最低回報的保障制度，而此 4 國的基金收費亦處於遍高水平。此外，亦有意見指出，基金信託人為達至最低回報水平，會傾向作出風險較低但回報亦較低的投資策略，影響長遠回報。

圖六．選定國家個人專戶制度的行政費用 (2005–2008)
(紅色為設有最低回報保障的國家)



資料來源：

Countries with Private Defined Contribution Pension Systems (International Organization of Pension Supervisors)

3.3 解決低收入或未有參與勞動市場人士供款不足的問題

由於強積金為個人儲蓄制度，低收入人士的在職貧窮問題將延續至退休之後，而未有參與勞動市場的人士，更因沒有供款而得不到保障。

要加強強積金制度對低收入人士或未有參與強積金計劃者的保障，海外對此問題的解決方案之一，是政府給予低收入人士供款補助，但有論者認為，由於香港強積金的信託人全為牟利性質的私營企業，如政府協助替低收入人士額外供款，將會有以公帑補貼私人企業的效果。

另一支援低收入人士的方法，是在成員退休後支取累計儲蓄時作出支援，對累計儲蓄較少的成員提供補貼。

澳洲

在澳洲的 Superannuation 制度中³⁰，政府以「低收入養老金供款計劃」(low income super contribution, LISC) 對低收入人士作出支援。若合資格市民的年度收入不多於政府訂立的低收入限額 (2012-2013 財政年度為 AUD \$37,000)，澳洲政府便會補助相等於其退休金供款的 15% (以 AUD \$500 為上限)，投入到個人的退休金基金³¹。

此外，為鼓勵低收入人士自願供款 (澳洲制度中，僱員供款屬自願性質，政府提供稅務優惠)，澳洲設有「養老金共同供款計劃」(Super co-contribution)，如合資格市民的年度收入不多於政府訂立的最低限額 (2013-14 財政年度為 AUD \$31,920)，澳洲政府便都會為市民的供款作出配對供款 (比率為 50%，即市民每供款 AUD\$1，政府便會配對 AUD \$0.5 的供款)。若市民的年薪介乎政府訂立的最低和最高限額 (2013-14 財政年度為 AUD \$46,920)，政府亦會配對供款。但比率會低於 50%，政府的配對供款以每年 AUD \$500 為上限。

智利

智利的個人專戶退休制度，在領取退休金的階段規定成員以分階段或年金的形式提取累計儲蓄 (下一章節詳細介紹)。為保障低收入人士的退休生活，智利於 2008 年開始推行退休金補貼制度 (Solidarity Complement)³²。

所有曾供款的成員，如其累計儲蓄所產生的退休金收入低於特定金額 (CLP \$255,000)，政府將作出補貼，最高補貼額為 CLP \$75,000，補貼額隨成員退休時累計儲蓄的高低作調整。(退休金每增加 CLP \$1 將減少補貼 CLP \$0.294)。現時智利約有 60% 的長者受惠於此制度。

30. 「保證退休金計劃」(Superannuation Guarantee)

31. 參與計劃資格詳情，可瀏覽 <http://www.ato.gov.au/>

32. 智利於 2008 年前亦有推行退休金最低保障制度 (Guarantee Minimum Pension)，所有供款超過 240 個月的成員將獲得最低保證的退休金，該計劃現已取消。

3.4 解決強積金一筆過支款引起的問題

現時強積金以一筆過形式支付。一般情況下，市民在 65 歲退休時方可提取所有累算儲蓄。這不但加深長壽風險，儲蓄亦容易受到他人挪用、個人投資失利等影響。解決此問題的有效方法，是推行分階段提取款項或年金計劃。

分階段提取款項

分階段提取是指供款者退休時的累計儲蓄繼續保留在個人退休金帳戶，再以分階段形式支取。部份計劃會規定成員按時期（如按年、按半年、按季或按月方式），從退休金戶口提取固定的款項，以應付退休生活所需，直至退休金帳戶之儲蓄耗盡。另一類分階段提取款項的方法，是規定市民必須於某一年齡前（如 70 歲前），於退休帳戶中保留特定數額的結餘（如總儲蓄的 30%）。兩種分階段提取的措施都是避免退休儲蓄在短時間內過度提取，影響市民晚年的退休保障。

年金計劃提取款項

「年金」計劃是一種定期及持續性給付供款者退休金的方式。通過年金計劃，市民一般在退休後把累計儲蓄交到保險公司或政府的管理局，定期（每月、每季或每年）領取固定金額，直至終老³³。以年金領取退休金可保障市民於退休後持續得到基本經濟支持，同時避免因投資失利帶來損失。年金計劃猶如領取「長俸」，為退休人士提供源源不絕的入息，保障退休人士面對長壽風險³⁴。（然而年金計劃會使供款者失去動用退休金以應急的靈活性，亦會喪失了把退休金留給繼承人的機會）。

智利

智利的個人專戶制度雖與香港的強積金制度相似，然而市民於退休後不能一筆過提取儲蓄，必須自行選擇以下其中一種退休金提取方式：

1. 把權益轉為年金，再以每月方式領取（即時或遞延年金計劃）
2. 每月按計劃分期提取（分期提領計劃）
3. 兩者結合或
4. 暫不支取款項。

2008 年，智利政府對退休保障作出改革。選擇分期提領計劃的退休人士在 90 歲前，必須在退休金帳戶存有一定的金額（不少於其提領計劃開始時退休金儲蓄的 30%）。計劃每年可提取的金額會每年重新計算一次，因應不同因素，例如退休金帳戶結餘、投資回報等作調整。

至於選擇向保險公司購買年金的退休人士，則每月可得到一定收入，直至終老。若退休金帳戶內未有足夠累計儲蓄購買年金，退休人士只能以分期提領計劃方式提取。

33. 本章節介紹的年金計劃實際為領取金額直至終老的「終身年金計劃」，亦有另一種年金計劃為「定期年金計劃」，供款者可在指定年內每年領取固定金額，現時市場提供的定期年金年期一般為 5 年、10 年和 20 年。海外國家的個人專戶制度如強制成員購買年金，一般都為終身年金計劃。

34. 在強制供款者把累計權益購買年金的制度中，部份要求供款者即時把累計儲蓄轉為年金（即時年金制），部份要求退休後經過一定期間才開始購買年金（遞延年金）。

新加坡

公積金最低存款額 (MS) 計劃

新加坡的中央公積金設有「最低存款額計劃」，為成員提供退休後的基本收入。當成員達退休年齡（55 歲）後，供款者須抽取一筆最低存款額存入退休帳戶（2014 年為 S \$148,000）。只有在滿足最低存款額後，額外的退休金結餘方能以一筆過形式提取。

最低存款帳戶的儲蓄主要有兩種提取方法：

1. 分階段領取，把存款放在戶口，在 65 歲時，政府每月為成員從戶口中支取退休收入，直至存款耗盡³⁵。
2. 加入年金計劃，成員可選擇購買私人保險公司的年金計劃或參加政府的退休年金計劃 (CPF Life)。

2013 年 1 月 1 日起，年滿 55 歲而在退休金戶口存有 S \$40,000 的 CPF 成員，或已年滿 65 歲而戶口存有 S \$60,000 之成員均會自動加入 CPF Life³⁶。即今後新退休的成員，最低存款戶口的儲蓄必須加入 CPF Life 計劃³⁷，參加 CPF Life 計劃後的餘額才能以分階段領取的方式領取，舊制度下的成員，則仍可自行決定是否參 CPF Life 計劃。

公積金終生入息計劃 (CPF Life)

公積金終生入息計劃 (CPF Life) 是新加坡政府於 2009 年引入的年金計劃。加入 CPF Life 的市民可於 65 歲後，每月收取一定的款項，金額視乎市民的年齡、性別、加入計劃時的退休金存款和選取之計劃而定³⁸。

3.5 解決強積金需要多年才能成熟的問題

強積金在香港只推行約十二年，制度尚未成熟，以至大部份長者都未有參加強積金計劃或只有短暫的參與年期，此問題並不能單靠強積金制度的改革來解決。

海外國家的個人專戶制度，在推行之初，亦有制度未成熟、退休人士的累計儲蓄不足應付退休生活的問題。然而由於大多數海外國家本身已建立了一套健全的公共退休保障計劃，個人專戶制在建立之初只作為一種補充性的制度，因此這些國家在個人專戶的退休保障制度仍未發展成熟之時，亦不會影響長者的退休生活保障。這些國家亦因此能有較長時間及空間推動個人專戶制度的改革。

由於香港本身並無完善的社會保障制度，即使強積金制度轉趨成熟後可發揮更大作用，但要解決現時嚴重的長者貧窮問題，必須建立更健全的公共退休制度，而香港不論進行強積金或公共退休制度的改革，都必須對不同退休支柱在不同時間所發揮的作用，作整體考慮。

3.6 解決遣散費及長期服務金與強積金互相抵銷的問題

現時僱主如遣散員工或員工離職，當中遣散費及長期服務金可與僱主的強積金供款互相抵銷。如員工多次被遣散，其強積金戶口所得的儲蓄便將大為減少。要解決上述問題，必須取消遣散費及長期服務金與強積金互相抵銷的安排。

35. 最低存款額一般可為成員提供 20 年的退休收入，放在戶口的存款亦可繼續賺取利息。

36. 若供款者擁有一份提供高於 CPF Life 收入的個人年金或退休金，可免於此計劃。

37. 現時參與 CPF Life 計劃的最低參保額約為 S \$60,000。

38. 現時 CPF Life 計劃提供兩種選擇，為每月提供較高退休收入的標準計劃和較低退休收入的基本計劃。若供款者在指定時間未有作出選擇，則會自動加入標準計劃。

4 社聯建議的 強積金制度改革方案

社聯建議強積金制度應從下列方向作出改革：

4.1 透過公共信託人營運的預設選項，提供行政管理費較低及回報合理的基金選擇

現時市民須在 400 多個基金中進行投資選擇，市民如缺乏足夠與金融投資相關的知識，便難以在各選項中選出行政管理費低、並真正切合自身需要和風險承受能力的產品。

因此，社聯認為政府應成立由政府或非牟利團體所營運的公共信託人，該公共信託人以提供收費低廉、風險程度及回報合理（例如自動因應市民的年齡調整適當投資策略）的強積金信託服務為目標。

此公共信託人可成為強積金服務的預設選項，市民如不主動選擇其他私營服務，則自動把供款投資在此預設選項。這將保障市民可得到行政費較低廉及風險合理的退休金信託服務，同時亦保留市民使用其他私營服務的靈活性。

4.2 降低行政管理費³⁹

現時強積金所收取的行政費及管理費過高，嚴重影響市民於退休後可得到的保障。

根據強積金管理局的研究報告，現時強積金的行政手續有不少改善空間，例如推行交易電子化，整合強積金計劃、投資基金、信託人及行政平台、提昇透明度等。

此外，瑞典的經驗表明，如把強積金的部份行政手續交由中央處理，將有助大幅減低行政成本，並增強市民對信託人的議價能力。

4.3 確保市民退休後有穩定收入，推出強積金的年金計劃、限制強積金須分段提取

現時強積金的累計儲蓄於成員退休後以一次過的方式發放，成員須自行承擔長壽風險，亦有違強積金保障市民退休後有穩定生活的原意。

社聯建議必須於強積金設立低行政費的年金制度，使市民可於退休後選擇以年金方式支取強積金。為降低年金計劃的運作成本，及確保累計儲蓄較少的市民亦可選擇年金服務，建議有關年金計劃應由公共信託人營運。

此外，亦建議政府規定市民在退休後將全部或某一水平以下儲蓄，須以分段或購買年金的方式提取，以確保市民退休後有穩定收入。

39. 海外經驗顯示，單靠透過市場運作，並不能確保私營的信託人透過互相競價降低收費。因此建議 4.1 中提出透過加入公共信託人營運的預設選項，亦將有促使其他私營信託人減低收費的效果。

4.4 以多層次配套考慮退休保障改革方案

現時強積金的制度只運作了十多年，要真正發揮強積金的功能，需要最少二十至三十年的發展。

海外經驗表明，政府在制訂退休保障方案時，都會考慮不同退休保障制度如何長遠互相配合。然而，最近不論政府提出的長者生活津貼計劃，或是強積金管理局提出的改革方案，都並未有把強積金制度與其他退休制度一起作全盤考慮。

政府必須從多層次退休保障的角度考慮如何讓各項退休金制度發揮作用。現時民間倡議的全民退休保障制度正正能彌補強積金制度覆蓋面不足、風險高、無再分配機制等問題，建議政府必須盡快展開全面改革香港各退休支柱的諮詢，並落實全民退休保障制度。

4.5 加強低收入人士、弱勢社群的退休保障

現時強積金並無任何再分配成份，因此強積金制度只能延續貧窮人士退休前的貧窮狀況。建議政府可考慮在成員支取累計儲蓄的階段，為儲蓄較少的市民提供補貼⁴⁰。此外，由於此安排實際為一種入息審查性質（但只審查強積金帶來的退休收入）的公共退休制度，因此這改革方案須結合香港整體退休支柱改革的方向討論。

4.6 取消遣散費及長期服務金抵銷的安排

現時強積金僱主供款部份與遣散費及長期服務金互相抵銷的安排，大大削約了強積金的保障能力。

社聯認為政府應立即取消強積金與遣散費及長期服務金互相抵銷的安排。

40. 推行此措施的前題條件，是須先推行以年金支取儲蓄的制度。

參考資料

香港

強制性公積金計劃管理局, <http://www.mpfa.org.hk>
 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》
 香港社會服務聯會 (2011)。《香港退休保障制度問題與出路》
 強制性公積金計劃管理局 (2011)。《強積金制度十年投資表現回顧》

澳洲

Australian Government Australian Taxation Office, <http://www.ato.gov.au>.
 Paliament of Australia. Tax and Superannuation Laws Amendment (*Increased Concessional Contributions Cap and Other Measures*) Bill 2013.
 Vidler.S. (2004). Superannuation:Choice, competition and administration cost. *Journal of Australian Political Economy*,53,27-43.

智利

Superintendence of Pensions (Superintendencia de Pensiones), <http://www.safp.cl>
 Alejandra.C.E.,Augusto.I.&Estelle.J. (2010,). *Chile's New Pension Reforms*.
 Kritzer.B.E. (2008).Chile's Next Generation Pension Reform. *Social Security Bulletin*,68 (2).

瑞典

Swedish Pensions Agency, <http://www.pensionsmyndigheten.se>
 Bahr.B.V. (2002). Sweden's New Pension System.
 Swedish Pensions Agency (2012). *Orange Report: Annual Report of the Swedish Pension System*.
 Weaver.R.K.(2004).*Design and Implementation Issues in Swedish Individual Pension Accounts*. *Social Security Bulletin*, 65 (4).

新加坡

中央公積金局網站, <http://mycpf.cpf.gov.sg/>
 新加坡人力部網站, <http://www.mom.gov.sg/>
 中央公積金局 (2013)。《公積金終身入息計劃手冊》，新加坡：中央公積金局。
 CPF Board.(2013).FAQS On Workfare Income Supplement Scheme (WIS) For Budget 2013.

英國

National Employment Saving Trust, <http://www.nestpensions.org.uk>
 Work Place Pension, <https://www.gov.uk/workplace-pensions>

國際比較

Hernandez.D.G.,Stewart.F. (2008). *Comparsion of Costs, Fees in Countries with Private Defined Contribution Pension Systems*. *International Organization of Pension Supervisors Working Paper*,6.
 Rabelo.F.M.(2002). *Comparative regulation of private pension plans*.
 Tapia, W. and J. Yermo (2007). *Implications of Behavioural Economics for Mandatory Individual Account Pension Systems*. OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions, 11
 Tapia, W. and J. Yermo (2008). *Fees in Individual Account Pension Systems: A Cross-Country Comparsion*. OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions, 27
 Australian Government Productivity Commission (2012) “International Experience - Default Funds in Pension Systems” in *Default Superannuation Funds in Modern Awards*, pp.253-264.

書 名：香港強積金制度：問題與出路
**The Mandatory Provident Fund in Hong Kong:
Issues of Concern and Ways Out**

督 導：香港社會服務聯會政策研究及倡議
**蔡海偉先生
陳惠容女士**

研 究 員：黃和平先生

出 版：香港社會服務聯會
灣仔軒尼詩道 15 號溫莎公爵社會服務大廈 13 樓

電 話：852 2864 2929

傳 真：852 2865 4916

電 子 郵 件：council@hkcss.org.hk

版 次：2013 年第一版 400 本

國際書號 ISBN：978-962-8974-80-1



定 價：港幣 30 元

MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF!
MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF!
MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF!
MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF!
MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF!
MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF!
MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF!
MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF!
MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF!
MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF!
MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF!
MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF!
MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF!
MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF!
MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF! MPF!



贊助：本計劃由香港公益金贊助
This project is supported by The Community Chest