

# 強制性公積金計劃管理局

## 基金開支比率記者會

### 重點

2016年11月23日

投影  
片

#### 1 引言

1. 積金局明白市民關注強積金收費，一直致力推動強積金業界減費，以回應這方面的訴求。
2. 今天我們舉行記者會，希望再進一步介紹基金收費。我們亦會公布一份有關基金開支比率的報告，檢視強積金計劃成分基金的基金開支比率於近年的走勢，報告亦會探討基金開支比率與基金的投資表現、規模、運作年期及管理方式之間的關連。

#### 2 為何強積金服務提供者需要收費？

3. 強積金計劃服務提供者並非純粹提供投資產品。強積金制度是強制性的退休保障制度，受託人須為每個強積金計劃提供一籃子的服務，例如收集和分配僱主的供款、協助追收僱主拖欠的供款，定期向規管機構呈交報告和處理提取強積金的申請等。這些服務遠超過一般買賣股票或零售基金所提供的服務，因此除了投資管理費用外，強積金制度的收費亦涉及行政費用。
4. 作為世界銀行倡議的多根退休保障支柱中的第二根支柱，強積金制度由私營機構管理。受託人、投資經理和其他服務提供者都是商業機構，它們必須收費才可收回運作成本。
5. 跟很多退休金市場的做法一樣，絕大部分強積金基金的收費並非從計劃成員帳戶直接扣減，而是待每天計算基金的淨資產值後，再從基金資產中扣除，故此強積金收費已在基金每個交易日的單位價格中反映，而不是從個別帳戶中扣除或記錄在個別帳戶。一般而言，只有那些向個別計劃成員提供的服務（例如提供額外的

強積金報表和處理額外的強積金提取等)，受託人才會從計劃成員的帳戶中收取費用。所有由計劃成員帳戶或基金扣除的費用和開支，均詳列於個別強積金計劃的收費表上。

- 3 6. 2012 年，積金局委託獨立顧問分析強積金計劃的運作成本，將強積金收費和開支分為三大類：投資管理費用、行政費用，以及其他收費和開支（如保薦人費用）。根據顧問報告，以當時 1.74% 的平均基金開支比率計算，基金開支中約三成多（0.59%）為投資管理費用，超過四成（0.75%）屬行政費用，其餘約兩成多（0.4%）是其他收費和開支。

4 何謂基金開支比率？

7. 儘管基金的收費和開支已採用劃一格式，列明於計劃的收費表上，但為了協助計劃成員更易於比較不同強積金計劃內基金的總費用和開支的影響，積金局在 2007 年推出基金開支比率這個統一指標。基金開支比率是一個比較工具，根據每個基金上一個財政年度的財務報表，顯示從該基金扣除的總費用及開支，佔基金淨資產值的百分比。

- 5 8. 不過，基金開支比率亦有其限制。第一，它只是一個比較工具，其制定和設計為了方便計劃成員易於比較強積金基金收費。
9. 第二，基金開支比率是一個滯後數據，按上一個財政年度的財務報表編製，因此不能反映基金近期的收費調整或目前的收費水平。
10. 第三，坊間在評論強積金基金開支比率時，往往會簡單地把它與零售基金或海外退休金的收費作比較，然而這並不恰當。
11. 正如剛才提到，強積金涉及計劃行政工作的元素，而零售基金的運作則不涉及這些工作，將兩者的收費作直接比較，並不公允。另外，大部分零售基金除了會收取按管理資產計算的費用，亦會收取與投資金額掛鈎的認購或贖回費用，而強積金基金則沒有這些費用。

12. 把基金開支比率與海外退休金的收費作一個有意義的比較，亦是  
非常困難。因為大家必須先取得海外退休金可予以比較和可靠的  
數據，並需要考慮不同退休金制度的設計、發展程度、資產、規  
模上的差異。例如有些制度由非牟利機構擔任計劃管理人，有些  
則由僱主承擔部分行政開支。由於這些差異，要直接比較基金開  
支比率與海外退休金的收費，是近乎不可能的。
- 6 13. 根據積金局的《強積金投資基金披露守則》，基金概覽必須列出  
基金開支比率<sup>1</sup>。我們亦在網上的收費比較平台列出有關基金的基  
7 金開支比率。收費比較平台亦列出不同基金類別的平均基金開支  
比率<sup>2</sup>，方便計劃成員將個別基金的基金開支比率與所屬類別基金  
的平均基金開支比率作比較。
14. 計劃收費和開支資料主要載於強積金計劃的要約文件。為方便計  
劃成員作出比較，積金局要求所有要約文件附有格式一致的收費  
表，列出所有費用和開支。由 2016 年 12 月中起，所有強積金計  
劃的要約文件會上載於積金局網站供計劃成員查閱。
- 8 15. 國際退休金監管機構組織（IOPS）一份於 2011 年 12 月發表的工  
作文件〔第 15 號〕曾提及，在世界各地的私營退休金制度中，  
香港是開發並提供退休金收費合成指標（即基金開支比率）的先  
驅，目的是方便計劃成員比較基金收費，而基金開支比率亦被視  
為一個有效的比較工具。

### 積金局推動減費的工作

- 9 16. 一般而言，強積金制度運用市場力量來調整收費，而積金局亦推  
出了不同措施以推動減費，包括：
- i. 訂明基金收費披露要求以提高資訊透明度，例如須在收費表  
上列明不同的收費項目（包括參加費、管理費等）；
  - ii. 推出「低收費基金」<sup>3</sup>列表，方便計劃成員辨別收費較低的基

<sup>1</sup> 成立不足兩年的基金，不用提供基金開支比率。

<sup>2</sup> 平均基金開支比率是按照基金的淨資產值加權計算。換言之，在計算平均基金開支比率時，規模較大的基金的基金開支比率所佔的比重較大。

<sup>3</sup> 「低收費基金」即基金開支比率不高於 1.3% 或管理費不高於 1% 的基金。

- 金；
- iii. 推出「僱員自選安排」以增加市場競爭；
  - iv. 密切留意基金收費，若受託人的基金開支比率遠高於一般同業，積金局會要求受託人審視原因及考慮制訂減費計劃；
  - v. 簡化計劃行政工作，例如設立「電子自動化服務系統」及「強積金轉移電子化支付」，提升強積金在受託人之間的轉移效率，並達致無紙化。另外，受託人目前只須向新計劃成員發出「參與通知」，無須發出「接納通知」及「成員證明書」這兩份文件；
  - vi. 與受託人磋商，把效率較低的計劃和基金合併。自 2003 年至今年 10 月，已有 36 個強積金計劃整合為 14 個計劃，同期共有 168 個強積金成分基金終止營運，絕大部分與強積金計劃合併有關；
  - vii. 推行設有收費上限的「預設投資策略」（簡稱「預設投資」）；
  - viii. 研究一項暫稱為「積金易」的措施，透過電子平台簡化強積金計劃的行政工作，降低行政成本。
17. 一直以來，積金局致力推動受託人和服務提供者減費，所有基金的平均基金開支比率由 2007 年 7 月（即基金開支比率推出時）的 2.06% 下跌 24% 至 2016 年 10 月底的 1.56%。

10

## 報告主要內容

18. 今天我們將發表一份報告，分析強積金基金開支比率自推出以來的走勢和與不同因素的關係。重點如下：

11

### 基金開支比率持續下降

19. 自 2007 年 7 月以來，所有基金的平均基金開支比率錄得顯著下跌：

	平均基金開支比率（%）
2007 年 7 月	2.06
2016 年 6 月	1.57 （↓24%）

至 2016 年 10 月底，平均基金開支比率更跌至 1.56%，為有紀錄以來最低水平。

12 20. 所有基金類別的平均基金開支比率也下跌：

基金類別	2007 年 7 月 平均基金開支 比率 (%)	2016 年 6 月 平均基金開支 比率 (%)	跌幅
股票基金	2.07	1.58	↓24%
混合資產基金	2.11	1.72	↓18%
債券基金	2.12	1.38	↓35%
保證基金	2.55	2.08	↓18%
強積金保守基金	1.48	0.69	↓53%
<b>所有基金</b>	<b>2.06</b>	<b>1.57</b>	<b>↓24%</b>

13 21. 另外，強積金市場上基金開支比率為 1.25% 或以下的基金數目亦大幅增加：

	基金開支比率 1.25% 或以下的基金數目
2008 年 9 月 <sup>4</sup>	12
2016 年 6 月	154 (↑12 倍)

<sup>4</sup> 個別強積金成分基金的基金開支比率於 2008 年 9 月開始推出。

被動式管理股票基金的基金開支比率較低

22. 報告研究了基金開支比率與基金的管理方式，是否存在任何關係。研究結果發現，在 2016 年 6 月，被動式管理股票基金（即是緊貼指數基金）的平均基金開支比率為 0.89%，明顯低於主動式管理股票基金的 1.74%。
23. 在減費方面，由 2008 年 9 月至 2016 年 6 月，被動式管理股票基金的基金開支比率下降的幅度遠高於主動式管理股票基金。

	被動式管理股票基金的基金開支比率 (%)	主動式管理股票基金的基金開支比率 (%)
2008 年 9 月	2.02	2.34
2016 年 6 月	0.89 (↓56%)	1.74 (↓26%)

無證據顯示基金開支比率較高與回報較佳有關

24. 有些計劃成員可能認為，假如基金的投資回報較佳，他們亦不介意付出較高的費用。因此，報告就基金開支比率與基金的過往投資表現作出分析，研究兩者的關係。
25. 報告就不同類別的基金進行關連測試（correlation test）。以股票基金為例，關連測試顯示基金的基金開支比率與它們一年、三年及五年的投資回報，沒有任何關係。
26. 針對混合資產基金、債券基金和保守基金進行的關連測試更發現，基金開支比率與它們一年、三年及五年的投資回報呈負向關係（即基金開支比率愈高，投資回報越差）。
27. 因此，沒有證據顯示基金開支比率較高的基金有較佳的投資表現。對於有意見認為計劃成員應投資於回報較高的基金而無須考慮收費，計劃成員須審慎處之。

基金資產規模較大、運作年期較長 基金開支比率並不一定是較低

28. 我們亦發現，規模較大基金的基金開支比率，整體而言高於規模較小的基金。
29. 關連測試亦顯示，運作年期較長基金的基金開支比率，通常高於運作年期較短的基金。
30. 有以上兩項結果，也許是由於近年有較多收費較低的基金（例如緊貼指數基金）推出所致。如上文所言，市場上基金開支比率為1.25%或以下的基金數目，於過去8年大幅增加12倍。由於強積金基金的基金開支比率持續下跌，因此受託人在推出新基金時，亦須考慮是否訂定較低的收費以增加市場競爭力。

計劃的減費幅度越大 流入的強積金的增長幅度不一定越大

31. 研究亦發現，供款和強積金流入增幅較大的強積金計劃，不一定是基金減費幅度較大的計劃。相反，即使計劃內的基金減費較大，亦不一定令流入該計劃的供款和強積金的增長幅度較大。
- 16 32. 這項發現可能間接反映成員在選擇基金、計劃或受託人時，未必把基金收費列作首要考慮。目前市面上400多個強積金基金當中，有四成（169個）為「低收費基金」，其中不乏管理成本相對較高的股票基金和混合資產基金。同時，現時在強積金制度中，  
17 有七成（約\$4,500億）的強積金資產（即個人帳戶內的強積金，以及供款帳戶內僱員供款部分所產生的強積金）是可以轉移的。我們希望提醒計劃成員，假如他們關心基金收費，在作出投資選擇時，可考慮市面上提供的「低收費基金」。

**引入收費上限與「預設投資」**

- 18 33. 本月初在香港舉辦的「私營退休金環球論壇」當中，不少國家（如墨西哥和斯洛伐克）提到，退休金計劃成員在管理退休金方面會有惰性（inertia）。即使各類基金的回報和收費有明顯差異，但計劃成員會由於各種原因，例如對市場不認識或沒興趣管理帳戶

等，而不轉換投資組合或服務提供者，令服務提供者減費以回應市場競爭的誘因減少。

- 18
34. 國際退休金監管機構組織的成員認為，除了提高市場透明度、鼓勵簡化收費的計算方法以及加強公眾對管理退休金的認識外，引入有收費上限的預設安排亦是推動減費的方法之一。
35. 一直以來，強積金制度主要依賴市場的力量來推動減費，縱使基金開支比率已下調 24%，但減費的幅度仍不夠深、不夠快。故此，政府和我們建議推出「預設投資」，而「預設投資」的兩個成分基金將設有收費上限，積金局期望這項措施的推出，可以進一步回應市民對強積金「收費高」的關注。

#### 「預設投資」如何推動減費

36. 「預設投資」是一個現成的投資方案，由兩個混合資產成分基金組成，分別是「核心累積基金」和「65 歲後基金」。
- 19
37. 法例規定，「預設投資」相關基金的管理費及經常性實付開支均設有上限：
- ◆ 管理費包括向受託人和投資經理繳付的費用，上限是基金每年淨資產值的 0.75%；
  - ◆ 經常性實付開支包括審計費用等，上限為基金每年淨資產值的 0.2%。
38. 現時，強積金混合資產基金的平均基金開支比率是 1.72%，最高的為 2.1%，日後「核心累積基金」和「65 歲後基金」的基金開支比率會遠低於 1.72%。
- 20
39. 「預設投資」目前的收費上限是一個起步點，在「預設投資」實施後三年內，政府和我們將會檢討這個上限，目標是將它進一步降低。
40. 我們亦期望「預設投資」的收費上限可以帶來指標作用，促使其他強積金基金相互競爭及減低收費。事實上，自「預設投資」相



關條例於今年 5 月通過後，已有 40 個基金降低管理費，減幅高達 55%。

## 總結

21

41. 我們希望就今天的記者會作出以下總結：

- i. 全球的私營退休金制度（包括香港的強積金制度）都面對同樣的挑戰，即如何令收費下降，提供更物有所值的投資產品。
- ii. 強積金基金的基金開支比率是一個重要指標，用來比較強積金基金的總收費對投資結果所帶來的影響。然而，大家不應將強積金基金的收費與零售基金的收費相提並論。
- iii. 平均基金開支比率持續下跌，自 2007 年 7 月至 2016 年 10 月已下跌了 24% 至 1.56%，為有紀錄以來最低水平。
- iv. 我們的研究顯示，基金開支比率較高的強積金基金，投資表現不一定較好。

22

- v. 一般而言，基金收費是已知的數據，基金表現則是未知數。假如有兩個投資目標相若的強積金基金（例如同是緊貼恒生指數的基金），而其中一個基金的收費較低，該基金理應可讓成員獲得較佳的回報。
- vi. 市場上有四成（169 個）強積金基金是「低收費基金」，可供選擇，而有七成（約 \$4,500 億）的強積金資產是可以轉移。計劃成員應該更積極地管理他們的強積金帳戶，並在選擇投資組合時多參考基金開支比率，將基金收費納入為重要的考慮因素之一。
- vii. 至於那些沒有興趣或不想管理強積金的計劃成員，新推出的「預設投資」將會為他們提供一個現成的投資方案，而且收費亦低。

23

42. 假如計劃成員積極管理其強積金投資，市場便可發揮更佳效用。我們鼓勵計劃成員在選擇強積金基金時考慮其收費水平，相信在計劃成員和積金局的共同推動下，基金收費將可以繼續下調。

24

— 完 —