

儲備管理

金管局採納市場最佳標準，審慎管理外匯基金。儘管2000年股票市場表現令人憂慮，貨幣市場也相當波動，但外匯基金累計盈餘仍錄得5.6%的增長。於2000年底，香港的外匯儲備總資產達1,075億美元，為全球第三大外匯儲備。

外匯基金

外匯基金自1935年成立以來，一直持有支持香港紙幣發行的儲備。1976年，支持硬幣發行的儲備及政府一般收入帳目持有的大部分外幣資產也撥入外匯基金。於2000年12月31日，外匯基金總資產達10,234億元。

外匯基金的首要目的是鞏固港元匯率，以及維持香港貨幣及金融體系的穩定與健全發展。外匯儲備達8,385億元，是香港市民一筆相當可觀的財富，所以外匯基金的投資目標是保障這些儲備資產的長期購買力。

在金融氣候不斷轉變及市場日趨波動的形勢下，不僅突顯了風險管理在投資過程中的重要性，同時也反映有需要分散投資，把資金投入新的市場與工具。外匯基金的投資程序符合國際最佳標準。

外匯基金的資產分配策略

1999年初，外匯基金採納了新的長期資產分配策略。這項資產分配策略稱為投資基準，要點載於表1：

表1	外匯基金的投資基準
債券	80%
股票	20% (香港：5%)
貨幣	80%美元區
	15%歐洲貨幣
	5%日圓

投資基準是根據外匯基金的投資目標定出，為外匯基金的長期策略性投資提供指引。自1998年4月推出新安排，讓存入外匯基金的財政儲備可享有與整體外匯基金相同的回報率，以及1998年11月把土地基金的資產併入外匯基金後，金管局便對外匯基金的投資目標及投資基準作出了檢討。

外匯基金諮詢委員會於1999年初採納的外匯基金新投資基準，是根據下述投資目標定出最佳的資產分配比例：

1. 保障資本；
2. 確保整體貨幣基礎在任何時候都得到流通性極高的短期美元證券提供十足支持；
3. 確保有足夠流動資金，以維持貨幣及金融穩定；及
4. 在符合上述1至3項的情況下爭取投資回報，以保障資產的長期購買力。

投資程序

外匯基金分為兩個不同的組合來管理，分別為支持組合和投資組合。1998年9月，貨幣基礎的定義被重新釐定，除原來的負債證明書、流通硬幣及銀行在金管局持有的總結餘外，更加入外匯基金票據及債券。自此時起，金管局設立支持組合，以持有流通性極高的美元計息證券，為貨幣基礎提供十足支持。

外匯基金其餘的資產則構成投資組合，並投資於經合組織債券及股票市場，以保障資產的價值及長期購買力。

外匯基金的長期資產分配策略是受到投資基準所規範，定出對各國債券及股票的投資比重，以及外匯基金的整體貨幣分配。外匯基金可投資於20個債券市場、10個股票市場及18個貨幣市場。

外匯基金的長期投資策略由外匯基金諮詢委員會制定，日常管理則由金管局儲備管理部負責。儲備管理部是根據外匯基金諮詢委員會批准的投資指引執行這項職能。專業投資人員以基本經濟分析及市場發展趨勢評估作為基礎，然後定出不同國家資產類別的投資比重，以及入市與離市的適當時間。為爭取較市場回報率為高的回報，這些專業人員也需要負責在每個市場挑選個別證券作投資。

金管局制定了嚴格的管控措施及投資指引，以監察日趨複雜的投資程序所帶來的風險。計算風險值及進行壓力測試等市場標準都成為這個程序的重要部分。此外，金管局也積極進行詳盡的投資表現因素分析，以能最有效運用內部及外聘基金經理的投資技術。

外聘基金經理

外匯基金目前有40多位外聘基金經理，分布於10個主要金融中心，負責管理外匯基金總資產中約40%的投資。僱用外聘基金經理的目的，是借重他們在特定市場的專門知識、技術及地域分布的優勢。

金管局在2000年對僱用外聘基金經理作出策略性檢討。為了從不同資產及市場的表現取得利益，僱用外聘基金經理的新策略會增加所僱用的專業基金經理的數目及類型。金管局亦會更新外聘基金經理管理的組合的表現評估標準及風險管理守則。

香港股票組合的出售及投資管理

繼盈富基金於1999年11月進行首次公開發售後，外匯基金在2000年繼續透過持續發售機制出售所持有的香港股票。由1999年11月12日至2000年12月31日期間，外匯基金透過首次公開發售及持續發售機制出售港股所得的總收入為833億元。

外匯基金投資有限公司在2000年委任了一定數目的「被動型」基金經理及「主動型」基金經理管理外匯基金的香港股票長期投資組合。

風險管理及監察

儲備管理部的風險管理及監察處負責管控風險。這個部門主要負責監察投資活動所引起的市場、價格、信貸及業務運作風險，並負責挑選投資基準及評估表現。由內部及外聘基金經理管理的投資組合會根據指定的投資基準評核回報。該部門也積極運用投資表現因素分析，以能更有效分配資產。

外匯基金的表現

2000年的金融市場

2000年初，市場預期全球經濟會以高於長期趨勢作同步增長，通脹則維持在溫和水平。儘管市場作過度評估，但上述情況本應有利股票市場的表現，而不利債券市場。與此同時，由於歐元區的經濟復甦步伐超越美國經濟增長的速度，歐元兌美元的匯價理應反彈。

事實上美國經濟在2000年上半年錄得破記錄的5.2%增長，通脹也的確維持在合理水平。然而，當納斯達克指數從夏季錄得的高位急速下滑，以及存貨在第3季開始累積，預期已久的美國經濟放緩的情況終於展開。隨着美國經濟放緩，歐元兌美元的匯價亦在年底前回穩。

由於公司公布的業績令人失望，股票市場向下調整。納斯達克指數由年中的高位下跌52%，按年計跌幅達39%。標準普爾500指數在2000年下跌10%後，恆生指數在年終收市時亦下跌了11%。

表2列載各種貨幣及主要債券與股票市場在過去一年的表現：

表2 2000年市場回報	
貨幣	
美元升值	
兌日圓	11.6%
兌歐元	6.8%
1至5年期美林環球政府債券指數 (以美元計)	0.9%
股票市場	
標準普爾500指數	-10.1%
恆生指數	-11.0%

2000年外匯基金表現

儘管投資環境困難，但外匯基金的投資策略仍能帶領基金安然渡過2000年，並透過在債券市場的策略性部署，減輕了匯兌虧損及股市下滑所造成的不利影響。來自債券投資的利息收入及投資收益，以及自股票收取的股息合共達674億元，不僅抵銷了主要來自香港股票及外匯投資的虧損，更令外匯基金錄得451億元的總投資收益，總投資資產回報率則為4.8%。

外匯基金在1993至2000年間相對於投資基準及本地通脹率的投資回報率載於表3。外匯基金資產截至2000年12月31日的貨幣組合載於表4。

	總投資資產 回報率	投資基準 回報率*	甲類消費 物價指數
2000年	4.8%	3.8%	-1.4%
1999年	10.8%	5.5%	-2.9%
1993-2000年累積	76.0%	不適用	33.1%
1993-2000年全年計	7.3%	不適用	3.6%

* 自1999年1月起設立

	十億港元	%
美元	691.0	67.5
港元	166.7	16.3
歐洲貨幣	120.7	11.8
日圓	42.3	4.1
其他	2.7	0.3
總計	1,023.4	100.0

提高透明度

2000年，金管局實施了在1999年《年報》內公布提高透明度的措施。自5月開始，金管局公布「國際儲備及外匯流動性數據範本」(數據範本)，範本目的是要全面反映基金組織成員的外幣資產及因各項外幣負債與承擔而引致該等資源流失的情況。同時，金管局亦全面遵守基金組織的公布數據特殊標準，按照預定公開時間表，每月公布另外兩份報告，包括香港的國際儲備及中央銀行分析帳目。此外，金管局也在每月月底前公布上一個月的外匯基金資產負債表摘要及貨幣發行局帳目。