



木棉 (*Bombax ceiba* (*B. malabaricum*)) 可生長至 25 米或以上的高度，春來的時候先開花後長葉，花瓣鮮紅耀目，在香港道路兩旁展示挺拔的雄姿。花瓣曬乾可入藥，功能消炎，木棉果藏長棉毛，是枕頭及靠墊的充填材料。

# 儲備管理

儘管債券、股票及貨幣市場大幅波動，外匯基金在2004年仍錄得5.7%投資回報率，與基準投資回報率相符。

## 外匯基金

外匯基金是維繫香港貨幣及金融穩定的支柱。外匯基金自1935年成立以來一直持有支持香港銀行紙幣發行的儲備。到了1976年，支持硬幣發行的儲備及政府一般收支帳目所持的大部分外幣資產，亦撥入外匯基金。於2004年12月31日，外匯基金資產值為10,619億元。

外匯基金的首要目的是捍衛港元匯率，以及維持香港貨幣與金融體系的健全及穩定。於2004年12月31日，外匯基金的外匯儲備總計達1,236億美元。由於外匯儲備是屬於香港市民所積存的財富，因此外匯基金的投資目標亦是致力保障這些儲備的長期購買力。

近年金融市場大幅波動，不但彰顯了風險管理在投資過程中的重要性，亦反映有需要分散投資於新市場及工具。金管局的儲備管理程序符合國際最佳標準。

## 投資目標

外匯基金的管理以下述投資目標為依歸：

- (a) 保障資本；
- (b) 確保整體貨幣基礎在任何時候都由流通性極高的短期美元證券提供十足支持；
- (c) 確保有足夠流動資金，以維持貨幣及金融穩定；以及
- (d) 在符合上述(a)至(c)項的情況下爭取投資回報，以保障資產的長期購買力。

根據這些目標釐定的投資基準，為外匯基金的長期資產分配策略提供指引，並且是達致這些目標的最理想的資產配置模式。

外匯基金的投資基準一直有定期檢討，確保能貫徹符合投資目標。投資基準最近的修訂於2003年1月進行。根據目前的投資基準，外匯基金77%的資產應投資於債券，其餘23%則投資於股票及有關投資。以貨幣類別計，88%的資產分配於美元區(包括港元)，其餘12%則分配於其他貨幣。

## 投資程序

外匯基金分作兩個不同的組合來管理：支持組合及投資組合。支持組合與貨幣基礎完全相應，而在貨幣發行局制度下，貨幣基礎包括

- 負債證明書(用作支持3間發鈔銀行發行的銀行紙幣)
- 政府發行的流通紙幣及硬幣
- 銀行在金管局開設的結算戶口的結餘總額(即總結餘)
- 金管局代表政府發行的外匯基金票據及債券。

支持組合持有的資產是流通性極高的美元證券。

外匯基金其餘的資產則撥作投資組合，主要投資於經濟合作與發展組織的債券及股票市場，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須受投資基準規範，後者訂明外匯基金對各國及各資產類別的投資比重及整體貨幣分配。新的市場或金融工具必須符合外匯基金最低的信貸、安全及流動性要求，才可獲列入核准的投資範圍內。

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。儲備管理部須根據外匯基金諮詢委員會批准的投資指引執行這項職能。該部門的專業投資人員對不同經濟體系進行基本分析及評估市場發展趨勢，然後決定不同國家及不同資產類別的投資比重，以及入市與離市的適當時機。為取得高於市場回報的投資成績，這些專業人員亦負責挑選每個市場應予投資的個別證券。

金管局已制定嚴格的管控措施及投資指引，以監察金融市場波動增加所帶來的風險。此外，金管局進行詳細的投資表現因素分析，冀能最有效地運用內部及外聘基金經理的投資管理技術。

## 外聘基金經理

外匯基金僱用的外聘基金經理分布於13個國際金融中心，負責管理外匯基金約三分之一的總資產及所有股票組合。僱用外聘基金經理既可汲取市場上最佳的專業投資知識，亦可利用不同的投資取向以達到多元化的目的，並且掌握市場知識與資訊。在2004年，外匯基金增加聘用專業基金經理的數目及類別(尤其定息資產)，以分散投資於不同資產類別、管理取向及市場。展望2005年，外匯基金將繼續採取這種多元化的做法。

外聘基金經理管理的投資組合，須遵守與內部管理投資組合相同的嚴格管控要求及投資指引，並接受同樣的投資表現因素分析。外聘基金經理管理的資產分別交由幾個主要環球託管人保管。

### 香港股票組合

從2003年1月起，原來由外匯基金投資有限公司管理的香港股票組合，改由金管局管理。金管局將這些組合的管理完全交由外聘基金經理負責。

### 風險管理及監察

金管局轄下的風險管理及監察處負責管控外匯基金的風險。該部門負責監察投資活動所涉及的市場價格、信貸、流動性及業務運作風險，並進行匯報及適當監控。此外，該部門負責選定投資基準及評估投資表現。由內部及外聘基金經理管理的投資組合，均會根據指定的投資基準評估回報。該部門亦詳細分析影響投資表現的因素，以評核投資經理的投資管理技術，使資產分配更為有效。該部門採用各種風險管控工具(如風險值及模擬壓力測試)，以量化方式評估投資組合在正常及極度不利市況下承受的市場風險。

為配合外匯基金投資取向的變化，風險管理及監察處根據市場最佳標準不斷提升內部的評估及分析功能。

 > 政策範圍 > 貨幣穩定 > 外匯基金

## 外匯基金的表現

### 2004年的金融市場

經過長久的貨幣寬鬆期後，美國聯邦儲備局在2004年開始收緊貨幣政策。截至2004年底，聯儲局已將聯邦基金目標利率由處於45年來最低水平的1.0厘，調高至2.25厘。短期利率跟隨聯邦基金目標利率上升，但長期利率(如10年期美國國庫券收益率)則幾乎沒有變動。由於通脹預期受到充分遏抑，10年期美國國庫券收益率於年底收市時報4.22%，與年初水平4.25%接近。

全球股市繼於年內首季有利好表現後，在年中大幅下挫，到了第4季則受公司盈利理想刺激而大幅回升。標準普爾500指數於年底收市時較去年底上升9.0%，納斯達克指數亦升8.6%。年內香港股市表現超越大部分其他股市，升幅達13.2%。

美元於上半年收復過去兩年的部分失地，但由於美國經常帳赤字逐漸受到關注，引發美元於年底前幾個月另一番跌勢。在2004年，歐元兌美元上升7.8%，日圓兌美元亦升4.6%。此外，商品價格大幅上升，金價一度升至每盎司457美元的高位，於年底收市時每盎司報438美元。原油於年初時報每桶32.5美元，其後飆升至每桶55.6美元高位，於年底收市時報每桶43.5美元。

表1 市場回報

	2004年	2003年
<b>貨幣</b>		
兌美元升值		
歐元	+7.8%	+20.2%
日圓	+4.6%	+10.7%
<b>債券市場</b>		
JP摩根美國政府債券 (1至3年)指數	+0.9%	+2.0%
<b>股市</b>		
標準普爾500指數	+9.0%	+26.4%
恒生指數	+13.2%	+34.9%

表1列載主要債券、股票及貨幣市場的表現。

### 2004年外匯基金的表現

面對困難的投資環境，外匯基金採取防禦性部署。在2004年，外匯基金錄得250億元來自債券的收入，還有120億元來自香港股票的收入、112億元來自海外股票的收入，以及85億元外匯收益。總投資收入為567億元，投資回報率為5.7%，與該年投資基準回報率相符。



總裁任志剛及儲備管理部助理總裁葉約德公布外匯基金2004年業績。

表2 外匯基金總投資回報(以港元計)<sup>1</sup>

	總資產投資 回報率	投資基準 回報率 <sup>2</sup>	甲類消費 物價指數 <sup>3</sup>
2004年	5.7%	5.7%	+0.4%
2003年	10.2%	9.5%	-1.2%
1993至2004年 累計	117.0%	不適用	24.5%
1993至2004年 全年計	6.7%	不適用	1.8%

<sup>1</sup> 在2001至2003年的年報內，總資產投資回報率及投資基準回報率均以美元計。

<sup>2</sup> 於1999年1月設立。

<sup>3</sup> 香港甲類消費物價指數於12月份與上年度同期比較的變動百分比。該指數是根據1999/2000年基期的新數列計算。

表3 外匯基金資產於2004年12月31日的貨幣組合  
(包括遠期交易)

	十億港元	%
<b>美元區</b>		
美元 <sup>1</sup>	835.3	78.7
港元	92.5	8.7
<b>非美元區</b>		
	134.1	12.6
<b>總計</b>	<b>1,061.9</b>	<b>100.0</b>

<sup>1</sup> 包括美元區外幣，如加拿大元、澳元及新西蘭元。

表2列出外匯基金在1993至2004年期間的投資回報率、投資基準回報率及本地通脹率。由1993年起計，外匯基金錄得的複合年度回報率為6.7%，遠高於同期的複合年度通脹率的1.8%。外匯基金資產於2004年12月31日的貨幣組合載於表3。

## 透明度

外匯基金是全球由央行及貨幣管理機構管理而透明度最高的儲備之一。金管局每月發放4份有關外匯基金數據的新聞稿，其中3份按照國際貨幣基金組織的「公布數據特殊標準」發表金融數據。國際儲備數據是指香港的官方外匯儲備，中央銀行分析帳目是指資產負債表內的指定數據。國際儲備及外匯流動性數據範本全面反映該組織成員的外幣資產及因外幣債務與承擔引致該等資產流失的情況。其餘1份新聞稿是為配合金管局維持高透明度政策而發表的外匯基金資產負債表摘要及貨幣發行局帳目。外匯基金在2004年貫徹保持高度透明，此舉有助促進公眾對外匯基金的經營業績及財政狀況的了解。

 [資訊中心](#) > [新聞稿](#) > [外匯基金](#)