

## 儲備管理

2005年的投資環境嚴峻，全球金融市場朝不同方向發展。能源價格上升及美國持續收緊貨幣政策，令美國股市及債市表現受到遏抑，而歐元及日圓兌美元貶值13.2%，抵銷歐元區及日本股市的部分升幅。面對這種形勢，外匯基金在2005年仍取得3.1%的投資回報率，較基準回報率高出0.2%。

### 外匯基金

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。由於外匯基金代表香港市民所積存的財富，因此外匯基金的投資目標亦包括致力保障其長期購買力。

近年金融市場的大幅波動，突出風險管理在投資過程中的重要，亦說明有需要分散投資於更多的市場及工具。金管局對外匯基金的管理符合國際最佳標準。

### 投資目標及基準

外匯基金的長期資產分配策略受到投資基準的規範，這投資基準是由財政司司長經徵詢外匯基金諮詢委員會的意見後核准。投資基準代表最理想的資產配置模式，目的是達致下列投資目標：

- (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。

投資基準須定期檢討，以確保能貫徹符合投資目標。根據目前的投資基準(於2003年1月訂立)，外匯基金77%的資產投資於債券，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%分配於其他貨幣。

### 投資程序

外匯基金被分作兩個不同的組合來管理：支持組合及投資組合。由1998年9月起，港元貨幣基礎被重新界定，除負債證明書、政府發行的流通紙幣及硬幣，以及銀行在金管局持有的結算總結餘外，亦包括外匯基金票據及債券。根據貨幣發行局制度，港元貨幣基礎必須由外匯基金所持的美元儲備提供最少百分之百支持。因此支持組合的目的是持有流通性極高的美元證券，為貨幣基礎提供十足支持。

外匯基金其餘的資產均被撥入投資組合，主要投資於經濟合作與發展組織的債市及股市，以保障外匯基金的價值及長期購買力。

投資基準訂明外匯基金對各國及各行業不同資產類別的投資比重與整體貨幣分配。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。

除投資基準外，外匯基金諮詢委員會亦於定期會議上因應最新市況檢討外匯基金的投資策略。金管局儲備管理部的職責是根據外匯基金諮詢委員會批准的投資策略，並輔以對不同經濟體系的基本分析及市場發展趨勢評估而作出外匯基金的日常投資決定。

### 外聘投資經理

除透過儲備管理部內部管理資產外，外匯基金亦僱用外聘投資經理。外聘投資經理分布於14個國際金融中心，負責管理外匯基金約三分之一的資產，其中包括所有股票組合。僱用外聘投資經理的目的，是掌握市場上最佳的專業投資知識及全球投資領域的多元化投資取向，以及讓內部的專業人員可藉此汲取市場知識與資訊。在2005年，外匯基金增加外聘投資經理的數目，以採納更多不同的管理模式及分散投資於不同的市場，從而增加投資的市場深度及回報。外聘投資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。外聘投資經理管理的資產分別交由幾個主要環球託管人保管。

### 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。金管局將這些組合及其他全球股票組合的管理完全交由外聘投資經理負責。

### 風險管理及監察

金管局設有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，金管局亦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投資經理的投資管理技術。為正確衡量承受的風險，金管局採用各種風險管控工具（如估計虧損風險及模擬壓力測試），以評估各投資組合在正常及極度不利市況下承受的市場風險。

 > 貨幣穩定 > 外匯基金

## 外匯基金的表現

### 2005年的金融市場

在2005年，能源價格顯著上升，美國聯邦儲備局亦繼續收緊寬鬆的貨幣政策。原油價格由2005年初每桶43.5美元上升至年底61美元，聯儲局於年內8次調高聯邦基金目標利率，每次調升25基

點，至4.25厘。收緊貨幣政策促使美國短期國庫券收益率上升，但由於能源價格上漲似乎並無觸發通脹預期，因此長期國庫券收益率大致維持穩定。在此情況下，美國國庫券收益率曲線顯著變平，其中2年期及10年期美國國庫券收益率於年底收市時分別報4.40%及4.39%。

全球股市在2005年表現參差。日本經濟前景改善帶動東證股價指數上升43.5%，歐洲主要股市指數亦上升13至33%。另一方面，美國及香港股市則因加息影響投資意欲而表現較遜色，標準普爾500指數於年底收市時僅升3.0%，恒生指數則上升4.5%。

美國利率上升為美元在2005年帶來強勁支持，歐元及日圓兌美元下跌13.2%。而商品價格受到全球需求暢旺支持而繼續造好，金價激升18%，年終收市時每盎司報517美元。

表1列載主要債券、股票及貨幣市場在2005年的表現。

表1 2005年市場回報

貨幣	
兌美元升值(+)/貶值(-)	
歐元	-13.2%
日圓	-13.2%
債市	
有關的美國政府債券(1至3年)指數	+1.6%
股市	
標準普爾500指數	+3.0%
恒生指數	+4.5%

## 2005年外匯基金的表現

面對嚴峻的投資環境，外匯基金在2005年取得382億元的總投資收入，其中包括302億元來自債券投資、70億元來自香港股票、205億元來自海外股票，以及195億元外匯重估虧損。上述總投資收入所代表的投資回報率為3.1%，較投資基準回報率高出約0.2%。

表2列出外匯基金在1994至2005年期間的全年計投資回報率、投資基準回報率及本地通脹率。此外，圖1說明外匯基金在1994至2005年的年度回報率，圖2並列1999至2005年外匯基金與基準

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>
2005年	3.1%	2.9%	+1.7%
2004年	5.7%	5.7%	+0.4%
1994至2005年 全年計	6.3%	不適用	+1.3%
1994至2005年 全年計	5.7%	4.5%	-1.3%

<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。

投資組合的投資回報率。由1994年起計，外匯基金錄得的複合年度回報率為6.3%，高於同期的複合年度通脹率1.3%。外匯基金資產於2005年12月31日的貨幣組合載於表3。

圖1 外匯基金投資回報(1994至2005年)

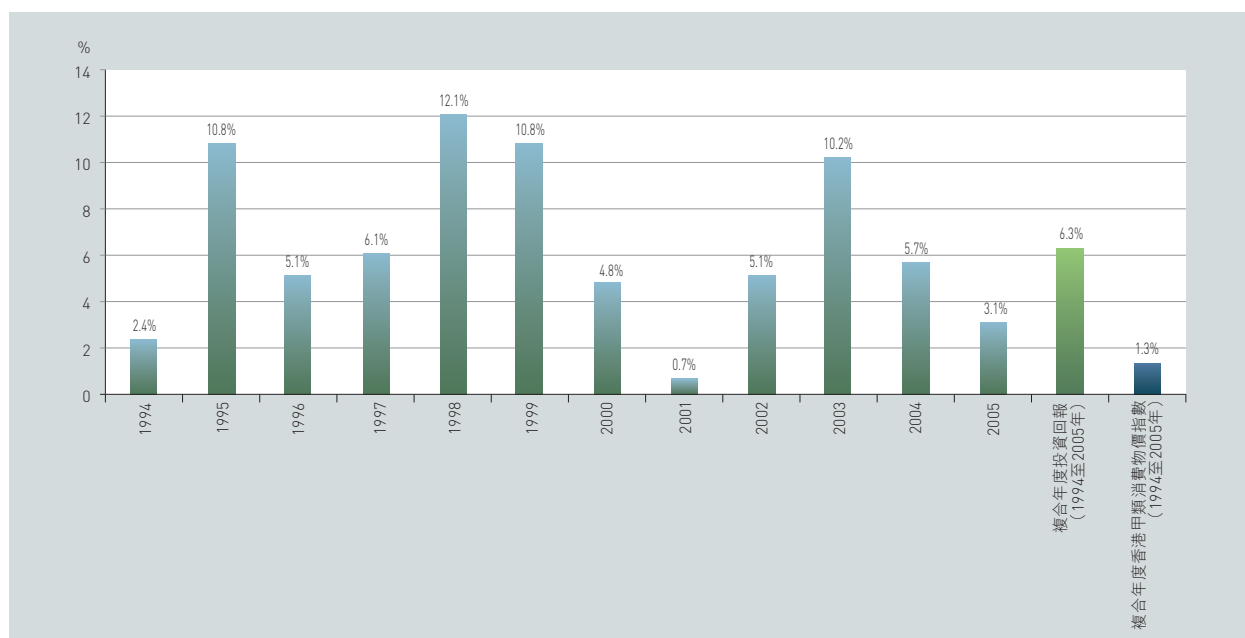


圖2 外匯基金與基準投資組合的投資回報率 (1999至2005年)

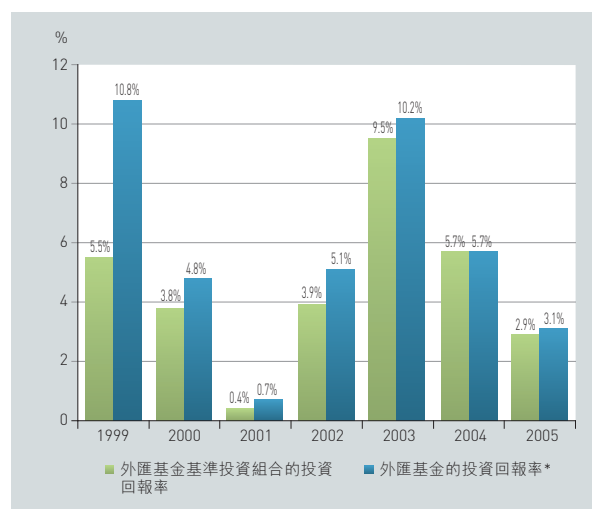


表3 外匯基金資產於2005年12月31日的貨幣組合 (包括遠期交易)

	十億港元	%
美元區		
美元*	843.2	79.0
港元	<b>95.6</b>	<b>9.0</b>
非美元區	128.0	12.0
總計	<b>1,066.8</b>	<b>100.0</b>

\* 包括美元區外幣，如加拿大元、澳元及新西蘭元。

## 透明度

外匯基金的資料透明度是全球央行及貨幣管理機構中最高之一。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。此項政策有助促進公眾對外匯基金的經營業績及財政狀況的評價與了解。

 > 新聞稿 > 外匯基金