

儲備管理

受到全球金融危機影響，市場極度波動，外匯基金在2009年仍取得5.9%的投資回報。

外匯基金

根據《外匯基金條例》，外匯基金的首要目的是直接或間接影響港元匯價，亦可運用於保持香港貨幣金融體系的穩定健全，藉此保持香港作為國際金融中心的地位。外匯基金由財政司司長掌有控制權，並投資於他在諮詢外匯基金諮詢委員會後認為合適的證券或其他資產。

外匯基金的管理

投資目標及基準

外匯基金諮詢委員會為外匯基金制訂下述的投資目標：

- (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)項的情況下盡量爭取投資回報，以保障資產的長期購買力。

這些目標全面顧及外匯基金的法定目的，並已反映於外匯基金的投資基準，為基金的長線資產分配提供指引。目前投資基準的債券與股票分配比率是75比25。以貨幣類別計，投資基準86%的資產分配於美元及其他貨幣(包括港元)，其餘14%分配於其他貨幣(主要包括歐元、日圓及英鎊)。

外匯基金被分作「支持組合」及「投資組合」來管理。「支持組合」持有流通性極高的美元證券，以按照貨幣發行局制度的規定為貨幣基礎提供十足支持。「投資組合」主要投資於經濟合作與發展組織成員國的債市及股市，以保障外匯基金的價值及長期購買力。

外匯基金在2007年設立了「策略性資產組合」，以持有政府基於策略性目的而為外匯基金帳目購入的香港交易及結算所有限公司股份。由於「策略性資產組合」的性質獨特，因此在評估外匯基金的投資表現時沒有包括有關組合。

儲備管理

投資程序

外匯基金的投資程序以兩類資產分布作基礎，分別為策略性資產分布及戰略性資產分布。策略性資產分布即投資基準反映的分布情況，代表外匯基金為達到投資目標而可以作出的最佳長線資產分布。外匯基金根據策略性分布作為指引，對資產進行戰略性分布，以爭取超越基準回報。因此實際分布往往會偏離基準或策略性分布，而實際與基準分布之間的差距，稱為「戰略性偏離」。投資基準及戰略性偏離的限度，均由財政司司長在諮詢外匯基金諮詢委員會後制訂，金管局則根據授權作出戰略性資產分布的決定。投資組合經理可在戰略性偏離的限度內選持倉盤，以從短期市場變化中獲利。

投資管理

直接投資

金管局儲備管理部職員直接管理外匯基金約80%的投資，其中包括整個「支持組合」及「投資組合」其中一部分。這部分的「投資組合」是一個多幣種組合，投資於主要定息市場。該部門的職員亦負責金融衍生工具的投資，以執行外匯基金的投資策略或控制風險。

外聘投資經理

除透過內部職員管理資產外，金管局亦僱用外聘投資經理。外聘投資經理分布於十多個國際金融中心，負責管理外匯基金約20%的資產，其中包括所有股票組合及其他特別資產。僱用外聘投資經理的目的，是要運用市場上最佳的專業投資技術為外匯基金投資，並讓外匯基金受惠於多元化的投資形式，以及讓內部的專業人員汲取市場知識與資訊。

僱用外聘投資經理的相關支出包括基金管理與託管費、交易費、預扣稅及其他稅項。這些支出會受市場因素等各種原因影響而逐年變動。支出項目(包括金管局內部管理的投資組合涉及的支出項目)的詳細資料，載於外匯基金財務報表附註。

風險管理及監察

近年金融市場波動極大，凸顯風險管理的重要。金管局為內部及外聘投資經理管理的投資組合均訂立了嚴格的管控措施及投資指引，並密切監察對指引及法規的遵守情況。另亦採用風險管控工具來評估在正常及極度不利市況下的市場風險。金管局亦進行詳細的投資表現因素分析，務求能最有效地運用內部及外聘投資經理的投資管理技術。

外匯基金的表現

2009年的金融市場

全球金融危機在2009年持續蔓延，令市場極度不明朗及波動極大。面對先進國家普遍消費信心疲弱、失業情況惡化及衰退加深的形勢，首季金融市場瀰漫悲觀情緒，令較高風險資產持續受壓。

然而，隨着各大央行採取史無前例的貨幣寬鬆政策以及各國相繼推出龐大的財政與貨幣刺激方案，投資氣氛自3月份起明顯改善。透過各種放寬信貸及政府擔保計劃，美國聯邦儲備局率先購入美國財政部發行的政府債券，令金融體系流動資金充裕。下半年經濟有回穩跡象，進一步支持市場的樂觀氣氛。主要經濟體系在第3季錄得經濟增長，營商及消費信心亦有改善。

在2009年，投資者逐漸調整在2008年所持的極度審慎態度，並再度展現承受風險的意欲，觸發避險持盤的平倉活動；尤其在下半年，投資者紛紛在低息環境下尋求較理想回報。環球股市強力反彈，主要股市指數與金融危機爆發以來相比收復約五成失地。債券收益率較2008年底的極低水平大幅上升，部分原因是避險情緒逆轉，另一部分則由於市場擔心政府債券供應大幅增加。隨着尋求避險的資金流消失，年內美元亦下滑，兌主要貨幣下跌約17%。然而在接近年底時，投資者對全球經濟復甦能否持續再度轉趨審慎，情況於杜拜世界債務危機爆發後尤為明顯。

表1列載主要貨幣、債券及股票市場在2009年的表現。

表1 2009年市場回報

貨幣	
兌美元升值(+)/貶值(-)	
歐元	+3.2%
日圓	-2.6%
債市	
有關的美國政府債券(1至3年)指數	+0.8%
股市	
標準普爾500指數	+23.5%
恒生指數	+52.0%

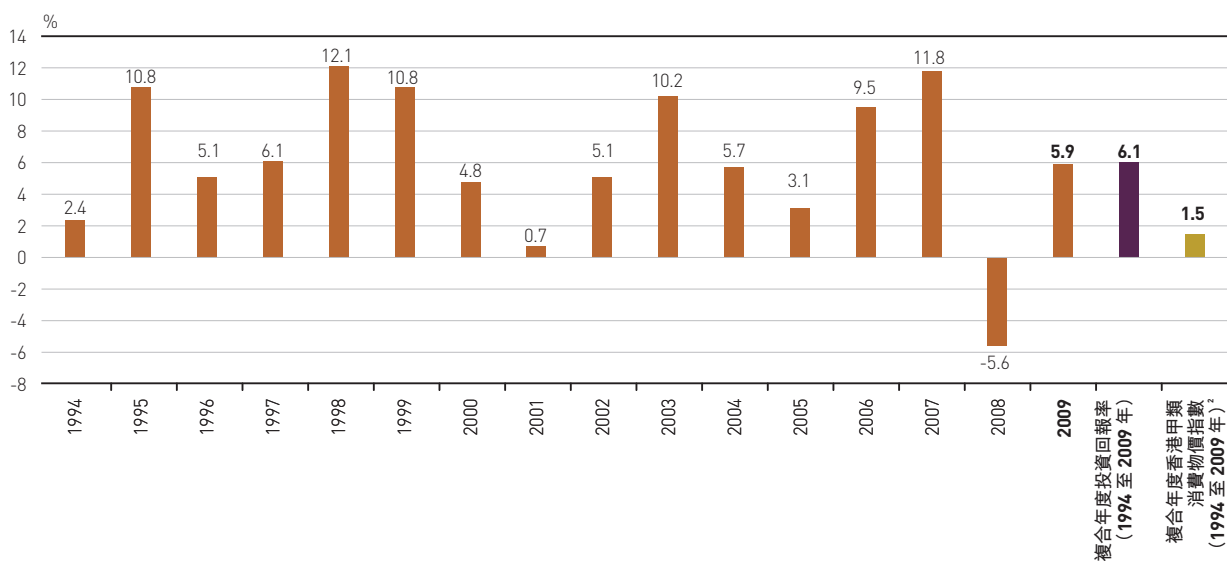
儲備管理

外匯基金的表現

外匯基金在2009年錄得1,069億元的投資收入，其中包括489億元及488億元分別來自香港與海外股票的收益、98億元外匯重估收益，以及6億元債券與其他投資（經扣除利息後）的估值虧損。除上述1,069億元投資收入外，策略性資產組合的估值收益及股息收入為44億元。經扣除策略性資產組合後，以上述投資收入計，外匯基金的回報率為5.9%。

圖1列明外匯基金在1994至2009年的年度回報率。表2顯示外匯基金在2009年的投資回報率，以及不同年期的平均投資回報率。外匯基金在過去3年的平均回報率為3.8%、過去5年為4.8%、過去10年為5.0%，以及1994年起為6.1%。¹ 上述回報率均高於同期平均通脹率。表3列載外匯基金資產於2009年12月31日的貨幣組合。

圖1 外匯基金投資回報率(1994至2009年)¹



¹ 投資回報率的計算不包括策略性資產組合內的資產。

² 甲類消費物價指數反映其2004/2005年為基期的數列。

¹ 不同年期的平均數是以複合年度方式計算。

表 2 外匯基金投資回報率：以港元計¹

	投資回報率 ^{2,3}	甲類消費 物價指數 ^{3,4}	超越基準 回報
2009年	5.9%	1.7%	122點子
3年平均數(2007年至2009年)	3.8%	2.1%	24點子
5年平均數(2005年至2009年)	4.8%	1.9%	不適用 ⁵
10年平均數(2000年至2009年)	5.0%	0.1%	不適用 ⁵
1994年至今的平均數	6.1%	1.5%	不適用 ⁵

¹ 2001年至2003年的投資回報率以美元計。

² 投資回報率的計算不包括策略性資產組合內的資產。

³ 不同年期的平均數是以複合年度方式計算。

⁴ 甲類消費物價指數反映其2004/2005年為基期的數列。

⁵ 金管局自2006年起編製個別資產組合的超越基準回報。

表 3 外匯基金資產於2009年12月31日的貨幣組合(包括遠期交易)

	十億港元	%
美元及其他貨幣 ¹	1,765.2	82.1
港元	150.2	7.0
歐元、日圓、英鎊及其他貨幣 ²	234.0	10.9
總計	2,149.4	100.0

¹ 主要包括澳元、加拿大元及新加坡元。

² 主要包括瑞士法郎、瑞典克朗、挪威克朗及丹麥克朗。