

儲備管理

2018年對投資者而言是困難的一年，投資環境備受多項風險因素困擾，包括美國利率持續正常化引發金融狀況收緊、主要經濟體之間的貿易摩擦升級，以及全球多處民粹主義抬頭及地緣政治風險加劇。環球股市普遍向下，美國國庫券收益率亦隨着美國聯邦儲備局4次加息而上升。在美息趨升下，美元轉強。部分新興市場面對國內嚴峻的政治及經濟壓力，其貨幣顯著下挫。儘管投資環境充滿挑戰，外匯基金在2018年仍錄得109億港元投資收入。



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及金融體系穩定健全，藉此保持香港作為國際金融中心的地位。金管局根據財政司司長轉授的權力及轉授權力的條款，就外匯基金的運用及投資管理向財政司司長負責。

外匯基金的管理

投資目標及組合架構

外匯基金諮詢委員會為外匯基金制定下列投資目標：

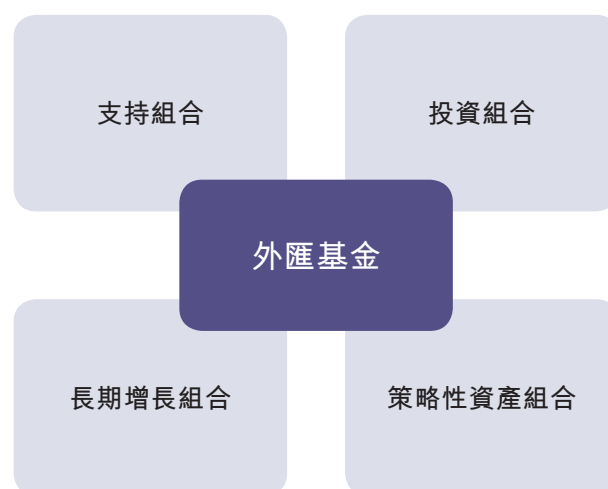
- (a) 保障資本；
- (b) 確保整體貨幣基礎在任何時候都由流通性極高的美元資產提供十足支持；
- (c) 確保流動資金足以維持貨幣及金融穩定；以及
- (d) 在符合上述(a)至(c)項的前提下盡量爭取投資回報，以保障基金的長期購買力。

以上目標全面顧及外匯基金的法定目的，並已於外匯基金的組合結構及目標資產配置中反映。

外匯基金大致上分成兩個主要組合：支持組合及投資組合。支持組合持有流通性極高的美元資產，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，以保障資產的價值及長期購買力。

為能更妥善管理風險及提高中長期回報，金管局以審慎及循序漸進方式將外匯基金的部分資產分散投資至較多元化的資產類別，包括新興市場及內地債券與股票、私募股權(包括基建)及房地產。新興市場及內地債券與股票由投資組合持有，私募股權及房地產投資則由長期增長組合持有。長期增長組合的市值上限為外匯基金累計盈餘的三分之一及未來基金與外匯基金附屬公司存款中與長期增長組合掛鈎部分的總和。

策略性資產組合於2007年設立，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。由於這個組合性質獨特，因此外匯基金的投資表現評估並無將其包括在內。



儲備管理

負責任投資

金管局支持負責任投資。例如，金管局已採納證券及期貨事務監察委員會公布的《負責任的擁有權原則》。該套原則旨在協助投資者釐定如何以最佳方法履行其於香港上市公司投資的擁有權責任。就外匯基金的管理而言，金管局已就環境、社會及管治因素制定內部指引，適用於外聘基金經理的甄選、委任及監察程序。獲委任負責主動式管理香港股票組合的外聘基金經理，須在管理有關投資時遵守《負責任的擁有權原則》。整體而言，金管局已將環境、社會及管治因素納入投資及相關監察活動的內部程序。金管局會密切注視環境、社會及管治因素的相關標準的發展，並評估如何能夠將這些標準進一步融入投資程序。此外，為促進負責任投資的國際合作，金管局已成為非牟利組織FCLTGlobal的成員，該組織旨在推動長遠目標為本的業務及投資決定。

外匯基金的表現

2018年的金融市場

在2018年，原先被市場低估的多項風險因素一一浮現，包括美國利率正常化的步伐、美國政府外貿政策和保護主義對全球貿易的衝擊，以及地緣政治的風險，環球金融市場因而出現大幅波動及調整。

中美貿易爭議升級，令投資者非常憂慮，新興市場及香港股市自1月底開始反覆下跌，恒生指數自該月份的高位最多下跌27%。自第4季起，主要歐美股市亦大幅下滑，錄得雙位數字跌幅。就2018年整體而言，全球股市普遍下跌，涵蓋已發展國家股市的MSCI全球指數下跌10.4%，MSCI新興市場指數亦下跌16.6%。

債市方面，由於美國貨幣政策正常化，美國國庫券收益率於2018年大致向上。然而，年內債市仍有波動。例如10年期美國國庫券收益率由年初約2.5%上升至11月3.2%的7年新高，但至年底時受投資者憂慮中美貿易爭議及趨向避險投資所影響而回軟至2.7%。

貨幣市場方面，年內美元跟隨美國加息轉強。美匯指數上升4.4%，歐元及人民幣等主要貨幣兌美元下跌約5%。此外，部分新興市場受到國內政局及經濟不穩影響，其貨幣進一步受挫。例如，阿根廷披索及土耳其里拉兌美元分別下跌約五成及三成。相比之下，避險投資需求帶動日圓兌美元上升2.7%。

儲備管理

表 1 列載主要貨幣、債市及股市在 2018 年的表現。

表 1 2018 年市場回報

貨幣	
兌美元升值(+)/貶值(-)	
歐元	-4.8%
日圓	+2.7%
債市	
有關的美國政府債券(1至30年)指數	+0.8%
股市 ¹	
標準普爾 500 指數	-6.2%
恒生指數	-13.6%

1. 股市表現按照年內指數價格變動計算。

外匯基金的表現

外匯基金在 2018 年錄得 109 億港元投資收入，當中包括債券投資收益 574 億港元、香港股票投資虧損 207 億港元、其他股票投資虧損 387 億港元、非港元資產外匯估值下調 90 億港元，以及外匯基金投資控股附屬公司持有的其他投資收益 219 億港元。另一方面，策略性資產組合錄得 5 億港元估值下調。

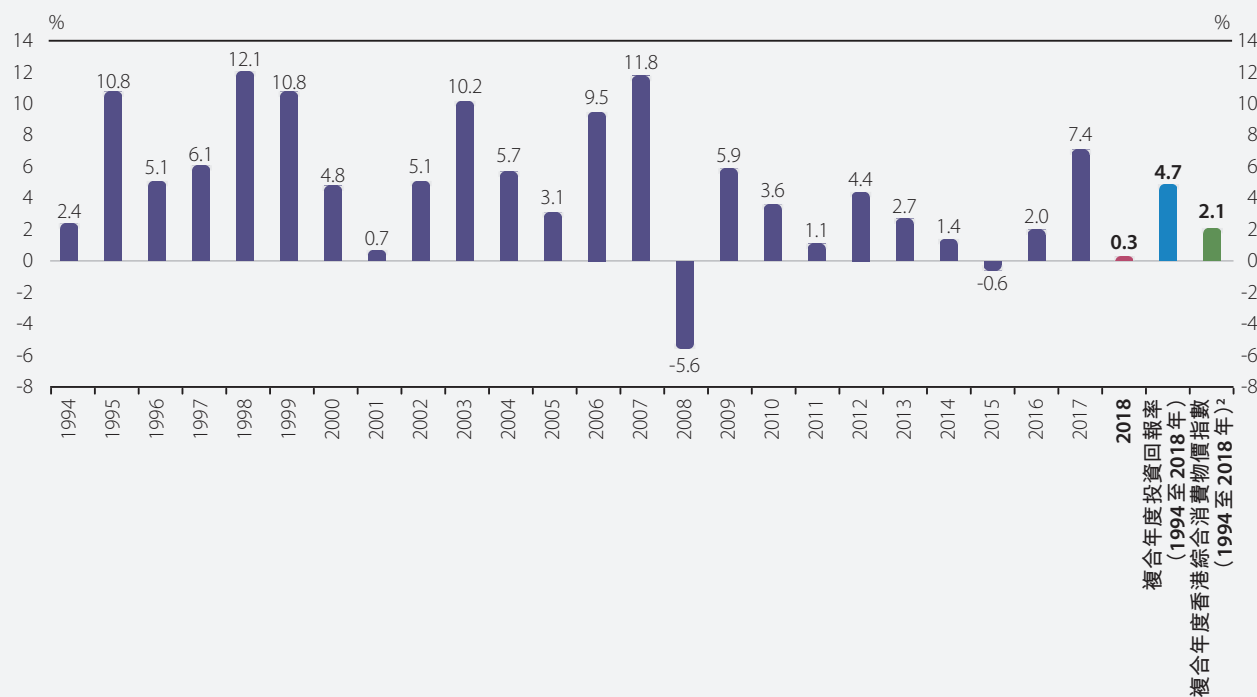
於 2018 年年底，外匯基金的資產總值達 40,549 億港元。長期增長組合投資的總市值為 2,836 億港元，當中私募股權為 1,911 億港元，房地產為 925 億港元。已承擔但尚未提取作投資的總額為 2,024 億港元。

外匯基金(不包括策略性資產組合)在 2018 年的投資回報率為 0.3%，其中投資組合的回報率為負 2.4%，支持組合為 2.1%。長期增長組合自 2009 年開展投資以來的內部回報率年率為 12.9%。

圖 1 列明外匯基金由 1994 至 2018 年的年度回報率。表 2 顯示外匯基金在 2018 年的投資回報率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 3.2%、過去 5 年為 2.1%、過去 10 年為 2.8%，以及自 1994 年起計為 4.7%³。表 3 列載外匯基金資產於 2018 年 12 月 31 日的貨幣比重。

³ 不同年期的平均數以複合年度方式計算。

儲備管理

圖1 外匯基金投資回報率(1994至2018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. 綜合消費物價指數以2014/2015年為基期的數列計算。

表2 外匯基金投資回報率：以港元計¹投資回報率^{2&3}

2018年	投資回報率
3年平均數(2016年至2018年)	3.2%
5年平均數(2014年至2018年)	2.1%
10年平均數(2009年至2018年)	2.8%
1994年至今的平均數	4.7%

1. 2001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. 不同年期的平均數以複合年度方式計算。

表3 外匯基金資產於2018年12月31日的貨幣比重(包括遠期交易)

	十億港元	%
美元	3,298.8	81.4
港元	361.5	8.9
其他 ¹	394.6	9.7
總計	4,054.9	100.0

1. 其他貨幣主要包括歐元、人民幣、英鎊及日圓。