

負責任投資



金管局作為重要的全球資產擁有人及管理人，積極領導綠色和可持續金融發展。憑藉實踐財務表現與正面影響相結合的經驗，我們在管理外匯基金時秉持負責任投資方法，優先考慮可持續資產，並要求外聘投資經理主動行使資產擁有權。

負責任投資

概要

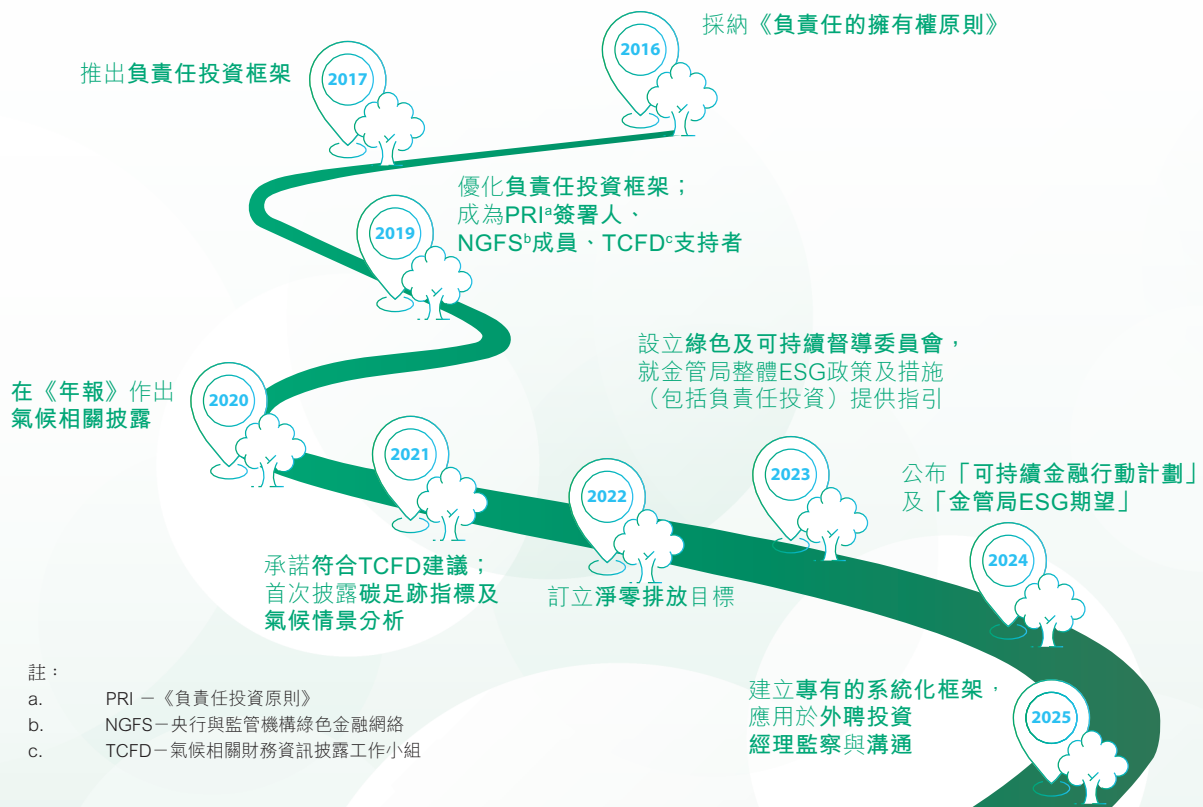
金管局按照「保本先行，長期增值」¹原則謹慎投資，相信充分關注環境、社會及管治(ESG)因素有助降低相關投資風險，同時釋放投資的長期可持續價值。

作為「負責任投資原則」(PRI)的堅定簽署人，我們致力推進負責任投資工作，特別重視可持續性，尤其有關氣候變化的影響，旨在提升外匯基金的韌性，並爭取更理想的經風險調整長期回報。我們以務實有序的方式將外匯基金的資本引導至不同資產類別的可持續投資(圖示1)。

金管局借助其作為主要投資者的角色，為推進綠色及可持續金融生態圈的發展作出貢獻。我們夥拍理念相近的投資者、監管機構及國際組織共同制定業界ESG標準，並推動金融業及中央銀行界採納負責任投資。

金管局在2024年公布「可持續金融行動計劃」(「行動計劃」)，進一步凸顯我們對投資於可持續未來的承諾。「行動計劃」列出外匯基金「投資組合」在2050年或之前達至淨零排放的明確目標²，以及動員夥伴透過投資支持亞洲區低碳轉型的承諾。在「金管局ESG期望」的基礎上，我們正建立一套專有的系統化框架，以深化我們就投資組合的氣候風險韌性及轉型潛力與外聘投資經理的溝通。

圖示1 外匯基金的負責任投資旅程



¹ 詳情參閱《二零二五年年報》之「儲備管理」一章。

² 根據《溫室氣體議定書》的碳排放量(<https://ghgprotocol.org/>) (英文版)。

負責任投資

管治

財政司司長擔任主席的外匯基金諮詢委員會定下負責任投資框架及相關指導性原則，由外匯基金投資辦公室在外匯基金的投資管理中予以實行。首要的指導性原則定下了金管局在實踐負責任投資的同時，須兼顧外匯基金的投資目標。

外匯基金的
指導性原則：

一般會優先考慮
經風險調整長期
回報與其他投資
項目相若的ESG投資。

外匯基金諮詢委員會轄下的投資委員會由金管局總裁擔任主席，負責監察外匯基金投資項目涉及的ESG及氣候相關風險。投資委員會負責檢視外匯基金的負責任投資框架及風險管理方針，並透過在每次會議上外匯基金投資辦公室的可持續投資小組所提交的定期報告，監察相關落實情況。如圖示2所示，由2026年1月開始，外匯基金投資辦公室之下的ESG委員會由外匯基金投資辦公室副行政總裁擔任主席，負責協調及監察外匯基金投資辦公室各項ESG工作。ESG委員會在定期舉行的會議所討論的動議及工作進度，會向外匯基金投資辦公室行政總裁匯報。在運作層面上，由首席投資官（資產配置）領導的可持續投資小組確保以務實方式，在外匯基金所投資的各資產類別落實負責任投資原則。

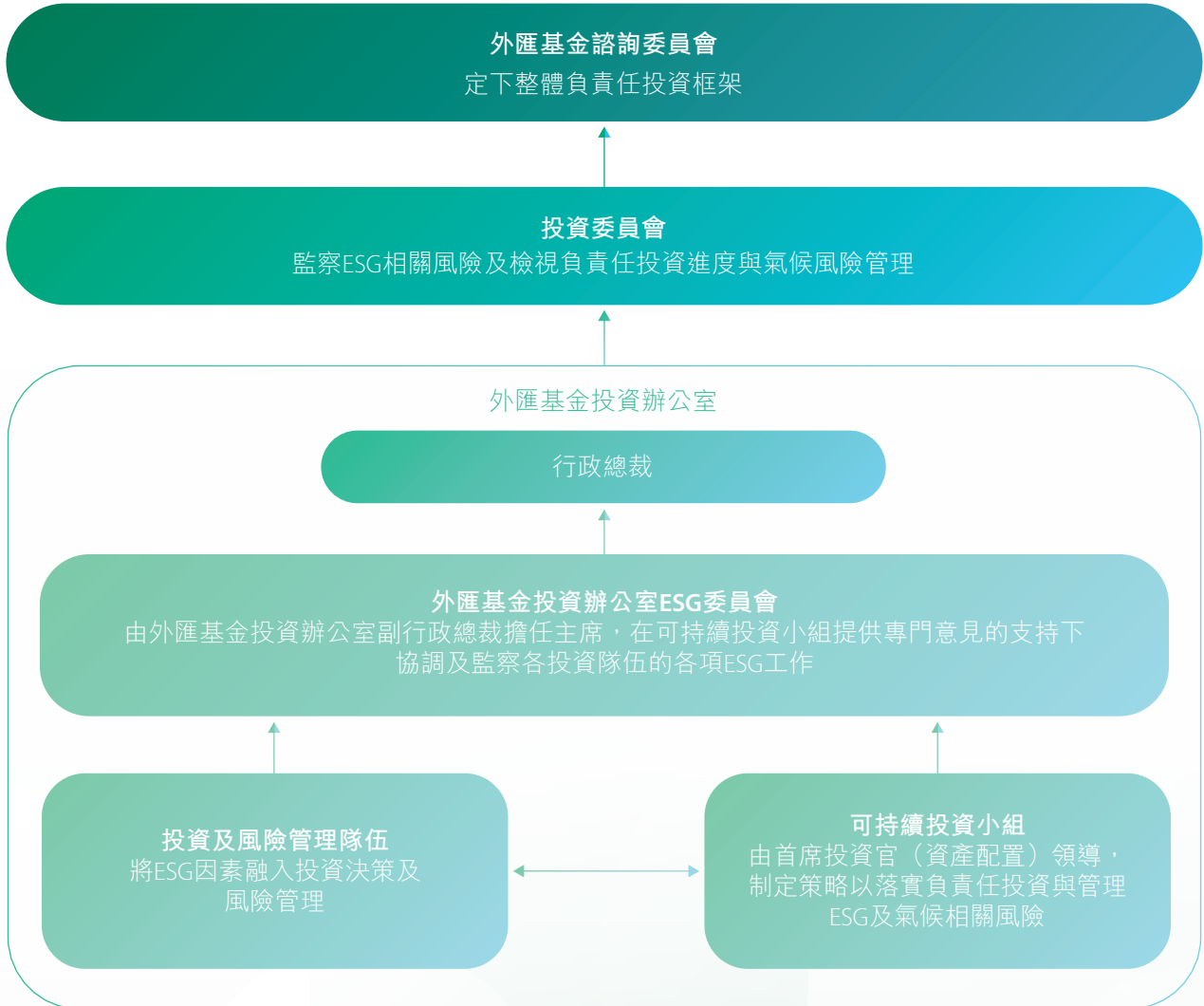
在機構整體層面，由金管局總裁擔任主席、外匯基金投資辦公室高層人員參加的綠色及可持續督導委員會定期召開會議，帶領包括外匯基金投資辦公室在內的金管局整個機構制定ESG政策和舉措，並監察有關政策的實施。



掃描二維碼查閱有關
金管局的負責任投資框架的詳情

負責任投資

圖示2 外匯基金投資辦公室的負責任投資管治架構



可持續投資小組與外匯基金投資辦公室不同隊伍在融入ESG因素的工作上緊密合作，並協助外匯基金投資辦公室高層人員評估各類投資項目的氣候相關風險與機遇：

- ① **公開市場投資** — 由外匯基金投資辦公室的高層人員組成的信貸、規例及監察委員會參考可持續投資小組的意見，評估ESG因素融入信用風險模型後的情況，並透過風險管理及監察部的定期匯報，監察定息資產組合的ESG狀況。可持續投資小組亦從ESG角度參與外聘投資經理的甄選、聘任及持續監察（詳情參閱第36頁的「促進主動行使資產擁有權」一節）。
- ② **私募市場投資** — 金管局總裁擔任主席的投資委員會會衡量私募市場投資及風險管理隊伍對每項投資建議作出的ESG評估。

負責任投資 |

策略

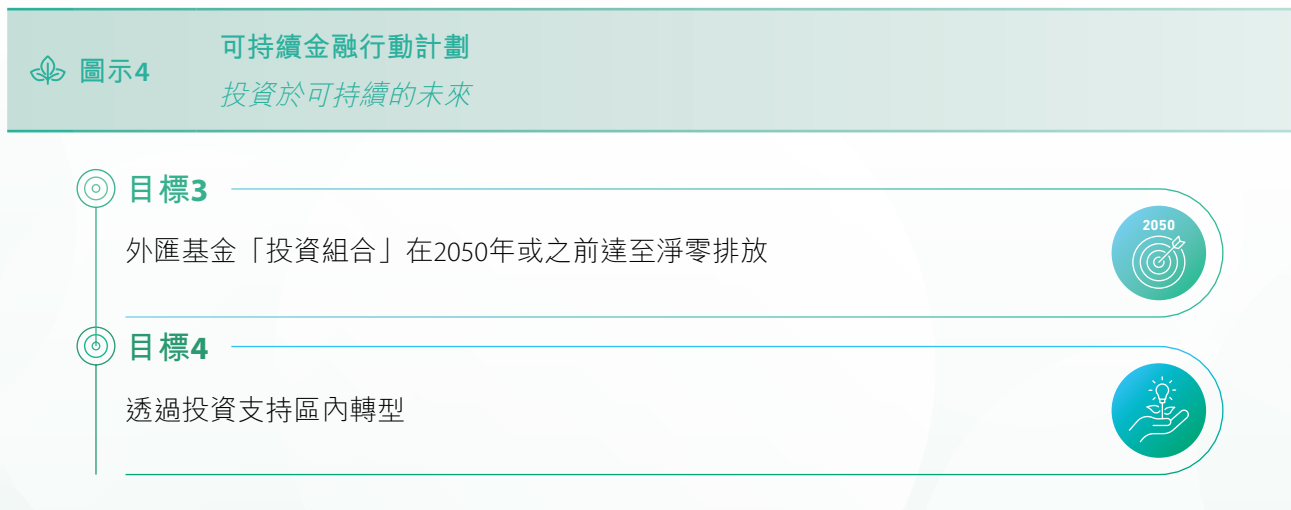
金管局明白氣候變化帶來的實體與轉型風險³以及相關機遇，會影響外匯基金投資項目的長期財務表現⁴。

負責任投資重點關注氣候變化

金管局在融入ESG因素方面特別重視氣候相關風險與機遇。我們已設立外匯基金「投資組合」於2050年或之前達至淨零排放的目標，並透過有序的二管齊下方法持續推進工作，以實現該目標（見圖示3）。



「行動計劃」就投資於可持續的未來勾勒出兩個目標，進一步鞏固外匯基金支持氣候轉型的承諾與努力（見圖示4）。



³ 氣候風險通常從兩個層面界定：(i)實體風險，包括由極端天氣事件引致的極端影響，令商業運作受阻及資產受到實質破壞，以及氣候型態的長期變化令營運及生產力受到影響；及(ii)轉型風險，涉及在轉型至低碳經濟過程中資產可能會突然貶值的情況。

⁴ 各國的現行政策均不足以應對氣候變化，而緩和氣溫上升的政策變動、科技發展及行為轉變的不確定性可能會加劇轉型風險。與此同時，極端天氣事件的頻率和嚴重性日益上升，正加劇實體風險。儘管轉型風險及實體風險兩者都會影響資產估值，全球轉向可持續方案，亦為低碳科技和可持續基建創造可能具吸引力長期回報的投資機會。

負責任投資

為支持低碳經濟轉型，金管局基於以下理據傾向主動進行溝通，而不是排除或從可投資項目中撤資：

❶ 直接排除某些界別或行業會縮窄可投資領域，可能削弱外匯基金達至其投資目標的能力。相反，兼容的做法讓我們能夠把握機會，投資於正積極轉型、並具備卓越的科技能力及穩健的企業管治以應對全球氣候趨勢的企業，包括屬於高排放行業的企業。

❷ 僅排除核心「棕色」行業或撤資無助解決碳排放問題。相反，我們透過投入策略性資本及主動行使資產擁有權支持這些行業，推動它們進行低碳轉型，從而為相關行業以至全球帶來有利的轉變。

我們透過全面及多元的方法來推動轉型，支持外匯基金以至更廣泛的全球淨零目標。我們結合由上而下及由下而上的工具，包括在基本分析中融入ESG因素與督導、資產組合減碳傾斜，以及針對符合邁向淨零排放路徑的各類資產進行主題式投資（見圖示5）。

圖示5 全面的可持續轉型策略



a 例子包括ESG領先或提供氣候解決方案的企業，以及以轉型為主題的私募投資。

負責任投資

尋求可持續投資項目

透過將ESG因素融入投資決定中，金管局物色可促進氣候轉型、並同時能提升外匯基金資產組合長期韌性的投資機會。截至2025年底，不同資產類別的可持續投資佔外匯基金「投資組合」逾10%，財務表現與相關資產組合基準相若（圖示6）。

2025年投資工作重點（見專題1至4）：

🕒 **公開市場投資** — 我們將減碳策略的應用擴展至另一個由外聘投資經理管理的被動式股票組合，並正推進一個被動式ESG股票組合採用以

轉型為主題的氣候指數作為投資基準。我們亦繼續物色既能為可持續項目提供資金、又能提供具競爭力回報的綠色、社會責任及可持續發展債券。

🕒 **私募市場投資** — 我們繼續致力構建強韌的長期增長組合，把握符合氣候及能源轉型主題的投資機會，並借助我們龐大的網絡與專業知識，與跨國組織建立策略夥伴合作關係，以積極物色及審視可加速亞洲能源轉型的投資機會。



圖示6

持續推行推動ESG投資的措施



股票

- 🕒 以ESG指數／以轉型為主題的氣候指數作為投資基準的被動式投資組合
- 🕒 就投資基準非ESG指數的被動式及主動式量化投資組合採取定製的減碳策略
- 🕒 以管治為主題的主動式投資組合
- 🕒 以可持續及氣候轉型為題的主動式ESG投資組合



私募資產

- 🕒 具可持續特點的項目，例如可再生能源基建，以及獲綠色認證的建築物及倉庫
- 🕒 以能源轉型及全球、亞洲及全球南方減碳為主題的基金
- 🕒 支持亞洲新興市場發展綠色及科技賦能基礎設施的風險投資基金



定息

- 🕒 綠色、社會責任及可持續發展債券
- 🕒 由一個國際組織管理的綠色債券基金
- 🕒 由國際金融公司管理、重點投資新興市場可持續項目的「聯合貸款組合管理計劃」(MCPP)
- 🕒 「MCPP One Planet」項目，提供符合《巴黎協定》的新興市場氣候相關投資

負責任投資

專題1

透過一項亞太區綠色債券基金支持能源轉型

為支持亞洲的能源轉型，金管局投資於一個國際組織管理的一項綠色債券基金。該債券基金將資本分配至亞太區發行人發行的綠色債券，而該等債券募集所得款項專門為可帶來環境或氣候相關效益的綠色項目提供資金。截至該基金的2025財政年度年結，在可再生能源、清潔運輸、綠色建築、能源效益及廢物管理等多個類別均錄得正面環境效益。所避免的溫室氣體排放量是常用的效益指標，而與去年比較，基金在這方面錄得13%增長。其他正面環境效益包括節約能源、廢水處理，以及減少廢物或循環再造。

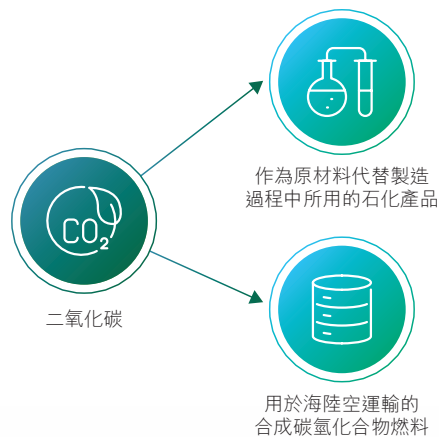
除了正面環境效益外，該基金帶來的回報媲美我們同期的表現基準，顯示可持續投資能達至帶來理想財務表現和正面環境效益的雙重目標。



負責任投資 |

專題2 在私募市場推動可持續投資

金管局透過一個私募市場基金投資於專門從事碳轉化的公司。該公司利用以可再生能源驅動的先進電化學程序，將二氧化碳轉化為全新碳氫化合物及化學品，可作為燃料或製造業的原材料。這個創新項目將原本被視為污染物的物質創造商業價值。尤其與傳統航空燃料相比，該公司生產的可持續航空燃料能減低達90%的碳排放量，是各類現有可持續航空燃料中在削減碳排放方面最具成效的選項之一。



專題3 合力推進亞洲新興經濟體通過創新科技發展綠色及科技賦能基礎設施

鑑於創新和科技對亞洲新興經濟體的能源轉型與基建發展具有重要作用，金管局與亞洲基礎設施投資銀行（亞投行）於2025年6月簽署戰略合作夥伴協議，投資於一系列專注於區內投資項目的風險投資基金。這項戰略合作夥伴關係旨在發揮示範作用，鼓勵投資者將亞洲新興市場的風險投資規模化。

這項合作亦深化了金管局與亞投行的關係，並鞏固香港作為亞洲領先創新科技中心與綠色金融中心的地位。

負責任投資

專題4

構建生態圈

綠色及可持續金融生態圈是未來全球可持續發展的基石。金管局積極與理念相近的投資者及夥伴合作，推動負責任投資及提升業界能力。

金管局ESG工作坊

我們在2025年成功舉辦第七屆年度ESG工作坊，這是工作坊首次作為「香港綠色周」其中一部分的形式舉行，匯聚來自外匯基金投資辦公室及其夥伴約90多位專業投資人員。公開市場及私募市場資產管理人聚首，參與對話環節及專題討論，課題包括負責任投資方面的當前發展、挑戰與機遇。

與國際夥伴合作

在國際層面，金管局於2025年繼續在推動業界的ESG投資標準及作業手法方面扮演領導角色：

- ◉ 在央行與監管機構綠色金融網絡(NGFS)上，我們與歐洲中央銀行擔任「央行淨零排放」工作組轄下有關中央銀行轉型規劃的小組的聯席主席，任期由2024年至2026年。
- ◉ 我們繼續積極參與主要業界論壇並接受媒體訪問，分享在負責任投資方面的經驗，以及推動採用可持續投資作業手法。



外匯基金投資辦公室行政總裁李達志先生在2025年金管局ESG工作坊上發表演辭



外匯基金投資辦公室時任首席策略官張亮先生在一个可持續投資國際研討會上發言

評估資產組合應對氣候風險的韌性

金管局利用外聘顧問開發的情景(見圖示7)來評估外匯基金「投資組合」面對不同氣候變化情況的潛在風險與機會的韌性。金管局《二零二四年可持續發展報告》列載的分析仍然適用，我們會繼續監察不斷演變的形勢，並按需要優化我們的評估。



掃描二維碼查閱《二零二四年可持續發展報告》
列載的氣候情景分析

圖示7

應用不同情景分析氣候風險



提升內部能力

發展內部能力對繼續推進負責任投資而言至關重要。員工會修讀可持續發展的相關課程及考取相關資格，同時金管局亦積極參與PRI及NGFS等權威國際組織、其他中央銀行與投資夥伴舉辦的研討會。這些活動讓我們與業內專家及國際投資者加強聯繫，了解ESG的最新發展，以及交流有關落實ESG的意見及最佳作業手法。

為促進內部知識交流，外匯基金投資辦公室轄下ESG委員會每次會議的常設議程包括討論ESG消息及市場環境(見上文第27頁的「管治」部分)。此外，金管局亦經常舉辦可持續發展及綠色金融相關課題的內部培訓課程，讓員工具備所需知識。

負責任投資

風險管理

在信貸分析中融入ESG因素

氣候風險管理是金管局所有資產類別的投資程序中不可或缺的部分。自2017年起，我們已將ESG因素包含在外匯基金定息資產組合的信貸分析模型中，並持續評估資產組合的ESG狀況。在2023年，我們優化模型，加入前瞻性氣候指標，加強關注定息債券發行人的氣候相關承諾與轉型計劃（圖示8）。

促進主動行使資產擁有權

金管局相信透過督導與持續溝通，有助提升投資項目的長期可持續價值。外聘投資經理肩負重任，代表我們主動履行資產擁有權的責任及行使股東權利，因此我們非常重視外聘投資經理的ESG作業手法及督導方法。金管局在甄選、聘任及監察外聘投資經理時皆會考慮ESG因素，以秉持其淨零承諾。

我們在2024年推出首版「金管局ESG期望」文件；該文件圍繞五大支柱編排，概述我們期望的ESG作業手法，供交易夥伴與服務供應商參考及遵循（見圖示9）。

圖示8 信貸風險分析中考慮的因素



圖示9 「金管局ESG期望」的五大支柱



負責任投資

與此同時，我們明白並非所有期望都能適用於我們的多元化資產組合中的每項投資與每個交易夥伴，因此我們以務實方法將「金管局ESG期望」應用在投資上的甄選、聘任及監察過程。我們將定期檢討「金管局ESG期望」，以納入最新的國際標準及最佳作業手法，從而鞏固其持續推進融入ESG因素的承諾。

為支持實體經濟轉型，我們正根據「金管局ESG期望」所勾勒的原則，建立專有的系統化框架，以深化我們與外聘投資經理就管理我們的資產組合的氣候韌性與轉型潛力進行的溝通聯繫。



掃描二維碼查閱

金管局ESG期望(英文版)

促進私募市場投資的透明度

我們將檢視專責合夥人的ESG政策及具體措施納為長期增長組合投資盡職審查的必要環節。我們使用金管局的ESG盡職審查問卷⁵進行評估。房地產投資方面，我們亦會審視有關物業是否已取得相關綠色認證。

我們持續將融入ESG因素的條款併入法律文件，並要求專責合夥人匯報ESG資料，包括相關投資項目的氣候風險評估及碳排放等主要指標，以便我們監察風險，以及促進私募市場的數據透明度。為應對ESG數據的可用性及標準化等挑戰，我們鼓勵專責合夥人

向我們作出ESG匯報時使用「ESG數據融合計劃」(ESG Data Convergence Initiative)⁶等開發的業界範本。

目標及指標

以淨零排放為目標

金管局已訂立外匯基金的「投資組合」於2050年或之前達至淨零排放的目標，作為金管局負責任投資旅程的重要里程碑。

為表明金管局堅定履行此承諾，作為其「行動計劃」的一部分，我們宣布會致力在2030年或之前將外匯基金股票組合的加權平均碳密度(WACI)⁷由2017年水平減低67%。這個中期目標是以政府間氣候變化專門委員會(Intergovernmental Panel on Climate Change)的最新科學研究為依據，並經外聘顧問審視。

然而，對於其他資產類別，由於數據可用性方面受限及缺乏可靠的淨零路徑，設立中期目標仍然存在挑戰。我們會密切留意市場作業手法，監察相關資產的減碳進度。

量度碳排放

量度碳排放有助我們了解資產組合的氣候風險狀況、監察減碳進度，以及識別碳密集的範圍以採取進一步行動。

我們按照業內慣例，監察外匯基金資產組合的WACI，以每百萬美元收入所產生的tCO₂e⁸表示。由於目前範圍三排放⁹的數據可用性低及欠缺一致的計算方法，因此並未將範圍三排放計算在內。

⁵ 該問卷以PRI及Institutional Limited Partners Association (《有限合夥人私募股權負責任投資盡職調查問卷》) 制定的業界標準為基礎，加入金管局自行擬備的問題。

⁶ 「ESG數據融合計劃」是一個專責合夥人與有限合夥人發起的倡議，目的是提升收集ESG數據的效率，並推進私募市場統一選用有意義的ESG指標。

⁷ WACI是氣候相關財務資訊披露工作小組及NGFS建議的一項指標，是根據相對相關投資總收入的範圍一及範圍二排放，並以相關投資於資產組合內的相對規模加權，以量度資產組合的碳風險承擔。範圍一排放指來自公司擁有或控制的源頭的直接排放。範圍二排放指來自公司消耗所購買的電力、蒸氣、供暖或製冷而產生的間接排放。

⁸ tCO₂e指噸二氧化碳當量。

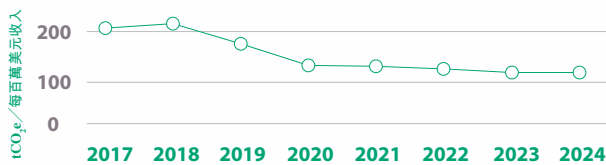
⁹ 範圍三排放指因公司的活動而產生的所有其他間接排放。

負責任投資

我們優先監察股票組合的碳排放，原因是這個資產類別的量度及披露方法較為可靠。此舉亦符合氣候情景分析結果，有關結果顯示股票較外匯基金的其他資產類別更容易受到氣候風險影響。

圖1根據外聘數據供應商開發的方法及工具編製而成，顯示了在2017至2024年間外匯基金股票組合的WACI。若相關獲投資公司沒有披露有關數據，該數據供應商會運用其專有模型以估算有關公司的碳排放量。公開披露及由估算得出的數據合共已涵蓋2024年外匯基金被評估的資產組合中98%以上的資產價值。

圖1 外匯基金股票組合的WACI



資料來源：MSCI[®]及金管局計算所得

註a. 請參閱金管局網站所載「使用資料注意事項」(<https://www.hkma.gov.hk/chi/key-functions/reserves-management/responsible-investment/climate-risk>)。

股票組合在2024年底的WACI為每百萬美元收入110 tCO₂e，整體較2017年水平減少50%。有關數字低於相關市場投資基準，顯示外匯基金股票組合對高含碳量資產的風險承擔較整體市場低。

然而，邁向淨零排放的路徑並非線性，外匯基金資產組合的減碳進程亦會因為碳排放量以外的其他因素牽引而出現短期波動，包括為應對市場發展而作出的資產分配及投資策略的轉變，以及相關資產估值的波動等。

聚焦長期轉型

雖然WACI是評估投資組合碳風險的一個主要指標，但它須依賴獲投資公司的訊息披露，本質上屬回顧式數據，並未考慮公司未來低碳轉型的潛力。

值得注意的是，金管局的淨零排放策略並非依賴排除高排放量企業，而是力求通過與有關公司溝通和提供促進減碳的融資方案，以支持整體經濟轉型。因此，在達至長遠的正面氣候成果前可能會令WACI出現短期上升的情況。過度依賴此單一指標可能會變得短視，反而不利於達至整體經濟轉型的長期目標。

為補充有關分析，我們一直監察多項前瞻性指標。透過該等指標，我們留意到外匯基金所投資的大部分公司都已設定氣候相關目標，同時越來越多公司正在向淨零路徑邁進。

隨着國際披露標準及相互合作持續發展，我們會繼續密切留意有關發展，識別適合的指標以改進對氣候風險承擔的監察及匯報。