

## 2001 年外匯基金表現

2001 年對全球金融市場來說是特別困難的一年，但外匯基金仍能錄得 70 億港元的正數投資收入。

根據未經審計的初步數字，外匯基金在 2001 年的投資並無錄得虧損。表面上，這樣的投資表現似乎不算出色。我們當然希望手上的投資能夠年復一年獲得厚利，但在現實世界裏金融資產有升有跌，在全球經濟一體化下價格波動尤其劇烈。回顧 2001 年發生的許多大事，包括科網股泡沫爆破及九一一恐怖襲擊事件，任誰都沒法可以預見或想像。所有基金管理界的朋友都會同意，2001 年的投資環境特別困難，從全球各地大部分投資基金都錄得虧損可以想見。從這個角度來看，儘管外匯基金未能取得可觀的回報，但在這種環境下能有此成績，已算是難得了。事實上，根據外匯基金諮詢委員會所定的基準投資分布，基準回報率應該是 0.4%，但在適當及明智的策略部署下，外匯基金的實際投資回報率較基準回報率高出 0.3 個百分點，可見外匯基金的表現已算不錯。

基準投資分布所定的債券及股票投資比重分別是 80%及 20%，但我們的策略部署則根據外匯基金諮詢委員會投資指引所能容許的最大範圍，刻意改持較多債券及較少股票。結果證明當全球股市大幅向下調整，我們所受的損失已相對較小，同時由於我們加強持有債券的比重，我們從美國連番減息的得益也相應較大。此外，對於基準投資分布所定美元資產及非美元資產同樣各佔 80%及 20%的比重，我們也根據指引所容許的差不多最大幅度改持了較多美元資產，結果減少了因歐元及日圓疲弱所受到的影響。在 2001 年，外匯基金獲得高達 504 億港元的債券利息收入及投資收益，但這筆收益卻僅足以彌補貨幣及股票投資分別錄得 131 億港元及 303 億港元（已包括股息計）的損失，因此得失相抵之下，外匯基金最後錄得 70 億港元的小額投資收入。

事實上，去年為應付本港逐漸擴大的財政赤字，庫房曾向外匯基金提取財政儲備，外匯基金因而要出售相當數量的美元債券以為庫房提供港元。若非當時要變賣美元債券，我們在 2001 年的投資收入可能會更多。庫房在 2001 年向外匯基金提取的財政儲備淨額為 366 億港元，這些提取行動大部分都在庫房收入較少的月份進行，適逢正是債券價格仍未大幅上升的時候。庫房提取財政儲備所造成的另一結果，就是使外匯基金的整體規模由

2000 年底超過 1 萬億港元，縮小至 2001 年底少於 1 萬億港元。因此，大家看到這些數字時，都應注意不要誤把外匯基金規模縮小當作是我們投資失利的結果（同一道理：若財政儲備增加引致外匯基金整體規模擴大，也不應被看作與投資表現有關）。

另一點要注意，外匯基金須支付利息及其他支出。例如以發行外匯基金票據及債券形式借入 1,182 億港元，都是按照市場息率支付利息。發行外匯基金票據及債券，以至為其還本付息都是符合貨幣穩定及市場發展的有利措施。這些債務工具能有效抵消資本流向波動對本港利率不時造成的壓力，同時透過為長達 10 年期的息率提供基準參考，外匯基金票據及債券也成為香港債券市場的重要一環。儘管這樣，外匯基金在 2001 年的小額投資收入仍不足以支付上述利息支出，因此須動用外匯基金的累計盈餘，致使該盈餘額由 2000 年底的 3,071 億港元下跌至 2001 年底的 3,027 億港元。與 7 年前的相應數額 1,258 億港元相比，3,027 億港元的累計盈餘已是相當顯著的增長了。希望市民大眾對外匯基金這些初步數字會感到滿意。

**任志剛**

**2002 年 1 月 17 日**