

資料便覽

外匯基金及財政儲備的管理

(截至2010年3月19日)

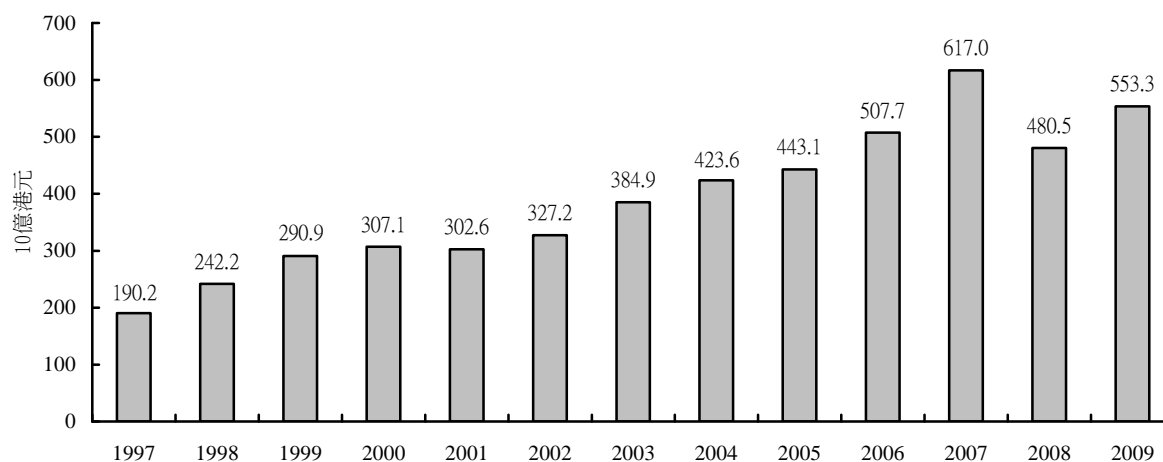
1. 外匯基金的設立

1.1 外匯基金在1935年根據《貨幣條例》(其後易名為《外匯基金條例》(第66章))設立，以支持香港發行銀行紙幣。外匯基金的角色在1976年擴大，硬幣發行基金(包含發行硬幣所得款項)的資產，以及政府一般收入帳目的大部分財政儲備均撥到外匯基金。存入外匯基金的財政儲備並非永久撥作外匯基金之用，而是在有需要時會付還予政府一般收入帳目，用作滿足一般收入帳目的用途¹。1998年11月1日，土地基金的資產併入外匯基金，並作為外匯基金投資組合的一部分來管理。

2. 外匯基金的累計盈餘

2.1 累計盈餘指外匯基金自1935年成立以來賺取的淨盈利總額，代表着外匯基金的股本。圖1顯示外匯基金自1997年以來的累計盈餘。期間外匯基金的累計盈餘普遍呈現上升趨勢，並於2007年年底升至6,170億港元的歷史高位，其後於2008年年底回落至4,805億港元及2009年年底的5,533億港元。

圖1 —— 外匯基金的累計盈餘



資料來源：香港金融管理局。

¹ 參閱Hong Kong Monetary Authority (2009)。

3. 外匯基金的法定功能

3.1 外匯基金的法定功能由《外匯基金條例》第3(1)條規定，首要用作直接或間接影響港元匯價。《基本法》第一百一十三條亦訂明外匯基金主要用於調節港元匯價。

3.2 外匯基金的法定功能於1992年隨着《外匯基金條例》第3(1A)條的制定而擴大，該條就外匯基金的次要用途訂定條文，即保持貨幣金融體系的穩定健全，從而保持香港的國際金融中心地位²。

4. 外匯基金的管理

4.1 根據《外匯基金條例》，財政司司長是外匯基金的管理人。他行使控制權時，須諮詢外匯基金諮詢委員會，該委員會由他出任當然主席。外匯基金諮詢委員會其他委員則以個人身份加入，並由財政司司長根據香港特別行政區行政長官(下稱"行政長官")的授權委任。外匯基金諮詢委員會就外匯基金的投資政策與策略，以及外匯基金撥款進行的項目(如發展金融基建)，向財政司司長提供意見。

4.2 在財政司司長的授權下，香港金融管理局按照外匯基金諮詢委員會核准的投資目標管理外匯基金，並就此向財政司司長負責。

5. 從外匯基金轉撥款項至一般收入的機制

5.1 《外匯基金條例》第8條設立機制，規管從外匯基金轉撥款項至一般收入帳目，或轉撥入由行政長官會同行政會議所核准的政府其他基金的事宜。該機制涉及下列主要元素：

- (a) 財政司司長信納該等轉撥，相當不可能對其達致根據《外匯基金條例》第3(1)或3(1A)條(見上文第3.1及3.2段)須運用或可運用外匯基金的目的的能力有不利影響；

² 參閱Hong Kong Monetary Authority (2007)。

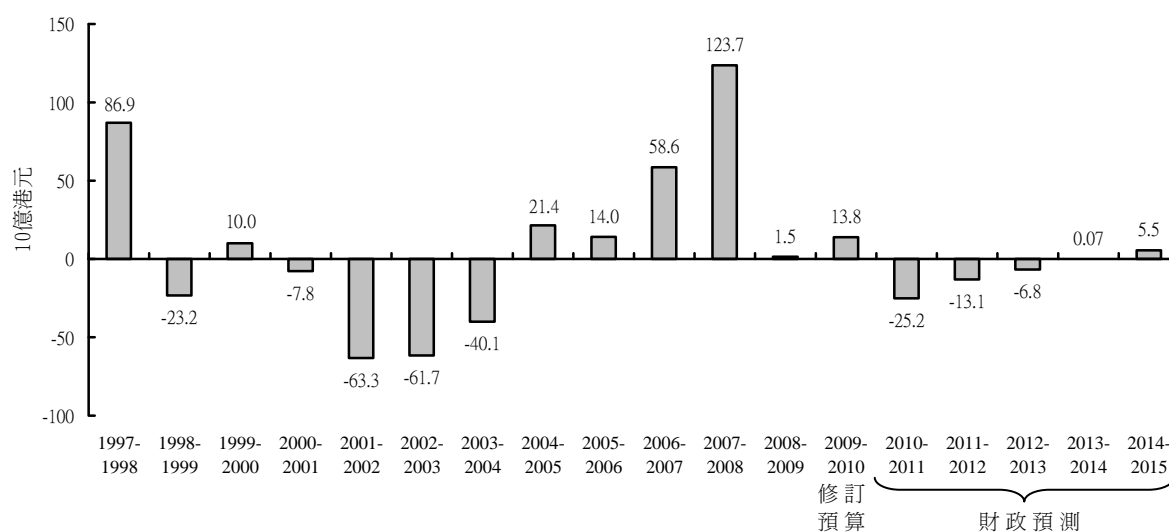
- (b) 有關轉撥不會把外匯基金的資產減少至低於在當其時尚未履行的各項責任總和的105%之數的水平；及
- (c) 有關轉撥只可在財政司司長諮詢外匯基金諮詢委員會後，並在行政長官會同行政會議事先批准下進行。

6. 存放於外匯基金的財政儲備

6.1 《基本法》列明財政政策的原則。政府堅守在製備財政預算案時，必須遵照《基本法》第一百零七條訂下的原則，即以量入為出為原則，力求收支平衡，避免赤字，並與本地生產總值的增長率相適應。

6.2 圖2顯示政府自1997-1998財政年度以來的財政狀況。

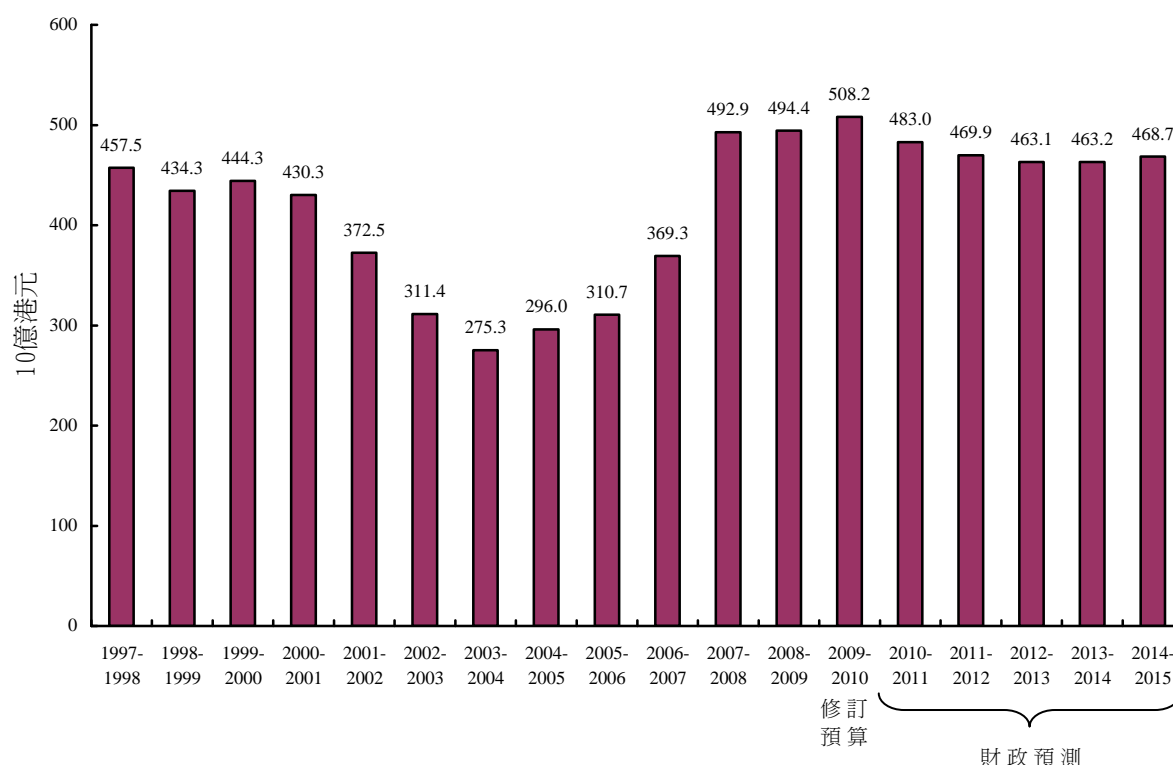
圖2 —— 財政預算盈餘／赤字



資料來源：Hong Kong Annual Digest of Statistics及2010-2011 Budget。

6.3 作為外匯基金的一個主要負債項目，財政儲備是政府財政預算盈餘連年累積所得的結果。這筆儲備預計在2010年3月達5,082億港元，並且存放在外匯基金內。這項安排的原因有二³。首先是方便對公帑進行集中的投資管理。其次是有需要增強外匯基金可以動用的資源，以發揮外匯基金的應有作用⁴。圖3顯示政府自1997-1998財政年度以來累積的財政儲備。

圖3 —— 財政儲備結餘



資料來源：Hong Kong Annual Digest of Statistics及2010-2011 Budget。

財政儲備的用途及適當的水平

6.4 由於出現亞洲金融危機，故此財政司司長在1998-1999財政年度政府財政預算案中確認基於以下3個用途，政府需要持有大量的公帑儲備：

³ 由2007年4月1日起，政府會就存放於外匯基金的財政儲備收取費用，有關費用是按每年1月就該年釐訂的固定比率計算。該比率為外匯基金投資組合過往6年的平均投資回報率或過往一年3年期外匯基金債券的平均年收益率(以較高者為準)。

⁴ 參閱Hong Kong Monetary Authority (2001)。

- (a) 在日常財政運作方面，財政儲備可讓政府有足夠資金應付日常的現金流量需要。當局認為持有相當於政府3個月開支的數額便應足夠；
- (b) 處變應急方面，當局需要預留款項讓政府作突發和緊急用途。當局認為持有相當於政府9個月開支的數額便應足夠，並以政府3個月開支的數額作為增減的幅度；及
- (c) 金融需求方面，當局利用儲備保持港元匯價穩定。財政儲備需要維持在等於M1定義的港元貨幣供應的數額，但應容許有25%的增減幅度。

6.5 政府表示，如財政儲備維持在政府15個月開支加上M1定義的港元貨幣供應的125%(即上限)，以及政府9個月開支加上M1定義的港元貨幣供應的75%(即下限)之間，均屬於恰當水平。

6.6 在2002-2003財政年度政府財政預算案中，鑒於當時港元匯價穩定，加上外匯基金有一定的累計盈餘，財政司司長重新釐定財政儲備的合適水平。在新指引下，政府不會再把財政儲備與貨幣供應掛鉤，而只會維持一筆相等於政府12個月開支左右的財政儲備，以應付政府開支的日常財政運作和處變應急需要。財政司司長在其後的2003-2004、2004-2005、2005-2006、2006-2007及2007-2008財政年度政府財政預算案中，就財政儲備恰當的水平重複採用這個指引⁵。表1綜述在1998-1999財政年度及2002-2003財政年度分別宣布有關財政儲備恰當水平的指引。

⁵ 在2008-2009年度政府財政預算案，中期預測所採用的財政預算準則更改如下："長遠而言，政府的目標是維持充足的儲備。"同一準則也應用於其後的2009-2010及2010-2011年度政府財政預算案。就2010-2011年度政府財政預算案在立法會的簡報會上，財政司司長指出毋須跟隨為財政儲備釐定合適水平的做法。根據過往經驗，儲備愈多，香港抵禦能力愈強。參閱明報(2010)。

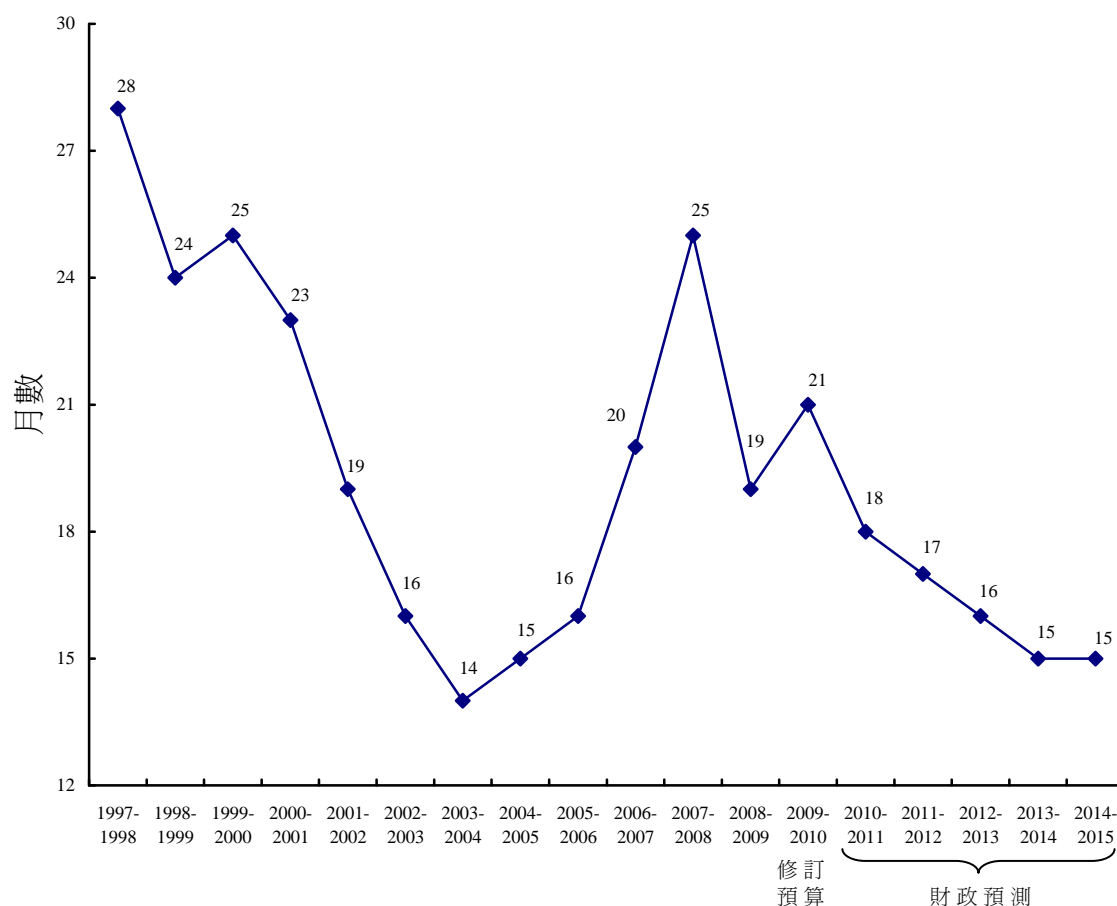
表1 —— 香港的財政儲備水平指引

	1998年	2002年
日常財政運作	政府3個月開支	政府12個月開支
處變應急	政府9個月開支(±3個月)	
金融需求	M1 ± 25%	—

資料來源：1998-1999及2002-2003 Budgets。

6.7 一如圖4所示，政府在1998-1999財政年度至2001-2002財政年度期間把財政儲備維持於政府15個月開支以上數額的水平，而自2002-2003財政年度以來則維持於政府12個月開支以上的水平。政府開支在圖中的財政年度均有所不同，主要包括相關財政年度的經營及非經營支出。

圖4 —— 財政儲備(按相等於政府開支的月數計算)



資料來源：Hong Kong Annual Digest of Statistics及2010-2011 Budget。

參考資料

1. Bilingual Laws Information System, Department of Justice. *Exchange Fund Ordinance. Chapter 66.* Hong Kong. Available from: <http://www.legislation.gov.hk/eng/home.htm> [Accessed March 2010].
2. Census and Statistics Department. *Hong Kong Annual Digest of Statistics, various issues.* Available from: http://www.censtatd.gov.hk/products_and_services/products/publications/statistical_report/general_statistical_digest/index_cd_B1010003_dt_detail.jsp [Accessed March 2010].
3. Hong Kong Monetary Authority. (2001) *Viewpoint: Fiscal Reserves and the Exchange Fund.* Available from: <http://www.info.gov.hk/hkma/eng/viewpt/index.htm> [Accessed March 2010].
4. Hong Kong Monetary Authority. (2007) *HKMA Background Brief No.5: Reserves Management in Hong Kong.* Available from: <http://www.info.gov.hk/hkma/eng/public/index.htm> [Accessed March 2010].
5. Hong Kong Monetary Authority. (2009) *The Exchange Fund.* Available from: <http://www.info.gov.hk/hkma/eng/exchange/index.htm> [Accessed March 2010].
6. Hong Kong Monetary Authority. (2010) *Press Release: 2009 Exchange Fund Results for 2009.* Available from: <http://www.info.gov.hk/hkma/eng/press/index.htm> [Accessed March 2010].
7. Legislative Council Secretariat. (2002) *Practices of Overseas Jurisdictions in Building up or Maintaining Their Fiscal Reserves.* LC Paper No. RP04/01-02.
8. Legislative Council Secretariat. (2006) *Use of the Accumulated Surplus of the Exchange Fund.* Updated background brief submitted to the Panel on Financial Affairs of the Legislative Council. LC Paper No. CB(1)512/06-07(01).
9. Legislative Council Secretariat. (2010a) *Database on Particular Policy Issues: Management of fiscal reserves and Government investment income.* Available from: http://www.legco.gov.hk/database/english/data_fa/fa-fiscal-reserves.htm [Accessed March 2010].
10. Legislative Council Secretariat. (2010b) *Database on Particular Policy Issues: Use of Exchange Fund.* Available from: http://www.legco.gov.hk/database/english/data_fa/fa-exchange-fund.htm [Accessed March 2010].

-
11. The Hong Kong Special Administrative Region Government. *The Financial Budget, various issues.* Available from: <http://www.budget.gov.hk/2010/eng/speech.html> [Accessed March 2010].
 12. Yip, A. Implications of Growing Reserves of Central Banks for Asset Allocation. In Bakker, A. & Herpt, I. (eds) *Central Bank Reserve Management*. Edward Elgar Publishing Limited.
 13. 《儲備撤標準，議員轟囤積》，《明報》，2010年3月26日。

資料研究及圖書館服務部

2010年3月18日

於2010年3月19日更新

電話：2869 9621

資料便覽為立法會議員及其轄下委員會而編製，它們並非法律或其他專業意見，亦不應以該等資料便覽作為上述意見。資料便覽的版權由立法會行政管理委員會（下稱“行政管理委員會”）所擁有。行政管理委員會准許任何人士複製資料便覽作非商業用途，惟有關複製必須準確及不會對立法會構成負面影響，並須註明出處為立法會秘書處資料研究及圖書館服務部，而且須將一份複製文本送交立法會圖書館備存。