



香港中環
皇后大道中 8 號
立法會大樓
立法會財經事務委員會秘書
陳美卿小姐

陳小姐：

閣下於 2006 年 4 月 24 日的來信隨附單仲偕議員的函件，列載單議員提出的多項問題。經主席許可，我們會在 2006 年 5 月 4 日財經事務委員會會議的第(V)項議程中向議員詳細講解有關課題。本函就所提出的問題作初步回應。

單議員提出的問題主要關乎外匯基金的營運開支，特別是有關僱用外聘投資經理。

自 1997 年以來，外匯基金的營運開支增加是由多個原因引致。

- (a) 外匯基金的規模由 1997 年的 6,360 億元，大幅增加至 2005 年底的 10,660 億元，其中累計盈餘（即外匯基金賺取的淨溢利總額）由 1997 年的 1,900 億元增長至 2005 年的 4,430 億元。除了外匯基金的按年投資收入及其他增長外，土地基金總值 2,114 億元的資產亦於 1998 年 10 月 31 日併入外匯基金，令外匯基金的規模及複雜程度都增加了不少。
- (b) 外匯基金的股票投資所佔比例亦有所增加。管理股票組合比管理定息資產更為複雜，需要具備對個別市場或個別行業的專門知識。外匯基金所有股票組合都由外聘投資經理管理。
- (c) 1998 年的入市行動促使外匯基金將部分資產投資於香港股票。這些資產初期由外匯基金投資有限公司管理，該公司亦負責安排透過盈富基金安全穩妥地出售該等股票。餘下的股票後來轉移至外匯基金。
- (d) 1997 至 98 年的亞洲金融危機顯明我們需要管理金融市場越趨全球化而引起的風險，加上資訊科技長足發展，令這些市場更為波動。金管局投入了不少人力、物力，管理香港金融體系（特別是金管局本身的運作）的風險。很明顯，風險管理是投資管理一個非常重要的環節。我們所採取的具體措施包括：

- 重組多幣種投資組合；以往投資經理在多個國際金融市場運作，現在則重組為專門的單一市場組合，令外聘投資經理能發揮其深入及專門的知識；
- 增聘外聘投資經理，以避免過度集中及減低對個別機構的風險承擔。同時，我們亦限定某一外聘投資經理所管理的資產的實際數額以及所佔比例，確保個別外聘投資經理不會過度倚賴管理外匯基金的業務；
- 定出更嚴謹的匯報及監察要求，確保外聘投資經理遵守既定指引；及
- 加強利用託管機構監察外聘投資經理遵守指引的情況。

以上提及的風險管理措施都是由財政司司長經諮詢外匯基金諮詢委員會後批准的，有助外匯基金能維持較基準投資組合為佳的表現，而不會在投資管理方面出現問題，以致對外匯基金造成不利影響。上文提及的措施無可避免涉及額外支出，例如支付予外聘投資經理及託管機構的費用會增加。將資產分散由較多投資經理管理以減低集中風險，亦令我們可以得到的折扣優惠減少。鑑於外匯基金對於維持香港的貨幣與金融穩定非常重要，我們認為這些額外費用是合理及有需要的，而且以外匯基金的規模及複雜程度而論，有關費用的比例並不算高。

此外，外匯基金的營運費用看來有所增加，是因為去年採用了新會計準則，因此 2005 年的數字不可以直接與過去根據舊準則編製的數字比較。我們會在 5 月 4 日的會議上更詳細解釋這一點。

僱用外聘投資經理管理外匯基金資產的原因是：

- (a) 讓外匯基金能靈活投資於多個國際金融中心的不同類別的專門資產；
- (b) 掌握市場上最佳的專業投資知識；
- (c) 掌握多元化的投資取向，以及讓內部的專業人員可藉此汲取市場知識與資訊；及

- (d) 避免因金管局同時作為監管機構及負責管理外匯基金的資產而引起利益衝突及市場敏感反應。

如果不僱用外聘投資經理，金管局便需要大幅增加其內部資源，以處理外匯基金的投資。此舉不僅會大為減低金管局在國際市場的靈活性，同時又不能保證可以獲取相同的專業知識。

金管局是通過嚴格而仔細的投標程序來僱用外聘投資經理。這個過程包括於首輪篩選中選出在不同資產類別中表現最突出的投資經理、全面的要求提交建議書程序，以及金管局職員到訪有關機構查核所提供的資料是否屬實。股選準則包括投資經理對特定資產類別或市場的專門知識、往績及建議收費水平及結構。外聘投資經理的聘用都是經諮詢外匯基金諮詢委員會及其轄下的投資委員會後批准。與私營部門的投資經理管理的基金（其中股票及定息資產的組合與外匯基金相若）所收取的費用比較，外匯基金僱用外聘投資經理的費用較低。金管局密切監察外聘投資經理的表現，並定期向外匯基金諮詢委員會及其轄下的投資委員會提交報告。若外聘投資經理的表現未能達到要求水平，金管局可能會迅速終止其僱用合約。

金管局會在 2006 年 5 月 4 日的會議上向委員會詳細說明以上各點及其他事項。

香港金融管理局總裁
(程錦昌代行)

2006 年 5 月 2 日