

資料文件

立法會財經事務委員會

財政儲備的投資 —— 「未來基金」

目的

政府決定於二零一六年一月一日設立「未來基金」，為財政儲備爭取更高回報。政府為應對因人口老化及經濟增長放緩而引致的可預見長遠財政挑戰，引入了一系列財政措施，「未來基金」為其中之一。本文件闡釋「未來基金」的特點，以及我們所考慮的各項因素。

成立「未來基金」

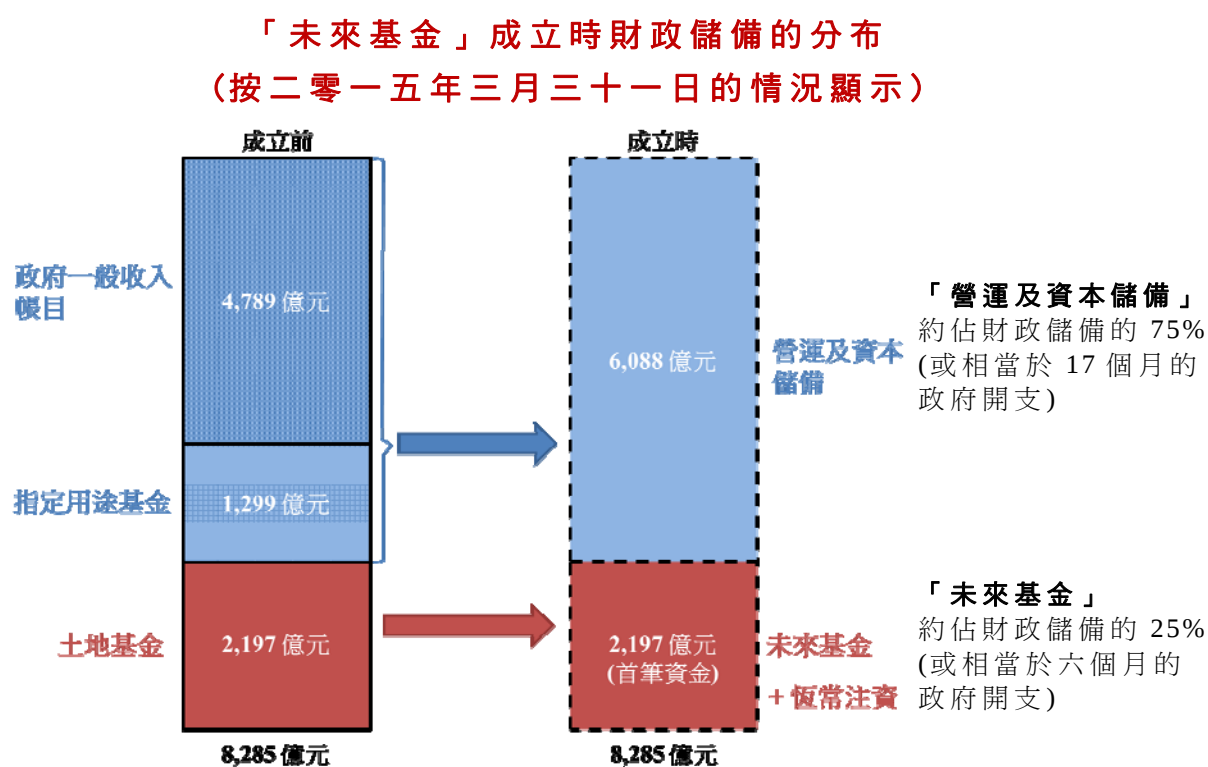
2. 財政司司長在二零一五／一六年度の《預算案演詞》中公布，政府決定設立「未來基金」，透過長線投資，爭取更高回報。
3. 政府與香港金融管理局(金管局)已商定相關細節，「未來基金」將於二零一六年一月一日成立。「未來基金」是一項長遠投資工具，仍然屬財政儲備的組成部分。
4. 「未來基金」會存放在外匯基金投資，初步為期十年，由二零一六年一月一日至二零二五年十二月三十一日。「未來基金」會受現行有關外匯基金投資管理制度所規範，及外匯基金諮詢委員會的監察。另一方面，金管局須每年一次就「未來基金」的資產分布，諮詢財政司司長以及財經事務及庫務局局長。
5. 「未來基金」的管理和運用，仍然受土地基金決議及《公共財政條例》(第 2 章)所規管。若政府要動用「未來基金」，須按現行法規提交立法會批准。

組成部分

6. 「未來基金」會包含：

- (a) 土地基金的 2,197 億元結餘作為**首筆資金**，以名義帳目的方式持有；
- (b) 政府的**恆常注資**，財政司司長每年可決定從政府一般收入帳目以名義帳目的方式轉撥至「未來基金」；以及
- (c) 「未來基金」的**投資收入**，每年將複合計算。

7. 「未來基金」成立之前和成立之時財政儲備分布的情況顯示如下：



至於「未來基金」以外的其他財政儲備，則稱為「營運及資本儲備」。根據以上情況顯示，「未來基金」和「營運及資本儲備」的結餘分別相等於約六和 17 個月的政府開支。

投資與回報

8. 自二零零七年四月，政府和金管局同意政府財政儲備應作為外匯基金「**投資組合**」的一部分，作投資之用。財政儲備的投資收入按以下方法計算，以較高者為準：

(a) 外匯基金「**投資組合**」過去六年的平均投資回報率；以及

(b) 三年期外匯基金債券¹在上一個年度的平均年度收益率，以 0%為下限。

9. 自二零零七年以來，財政儲備的投資回報率介乎每年 3.6% 與 9.4% 之間，平均每年為 6.1%。

10. 二零零七年政府與金管局的投資安排為外匯基金的「**投資組合**」，旨在保本和應付短期流動資金需求，其投資項目以債券為主，股票為輔。

11. 近年，外匯基金也成立了「**長期增長組合**」，投資項目涵蓋的資產項目，中長期回報較高但投資年期亦通常較長，風險也較高。外匯基金的「**長期增長組合**」為「**未來基金**」提供了另一項投資選擇，以達致在可接受的風險範圍內，追求較其他財政儲備根據金管局與政府在二零零七年的投資安排所得為高的中長期回報。

12. 「**長期增長組合**」現時包括私募股權及香港境外的物業投資。截至二零一四年年底，「**長期增長組合**」自開始投資以來，內部回報率年率為 13.5%。

13. 「**未來基金**」會於約三年內逐步將約一半款項投放於外匯基金的「**長期增長組合**」，其餘款項則會投放於外匯基金的「**投資組合**」或其他投資產品。

¹ 三年期外匯基金債券已於二零一五年一月停止發行，由二零一六年一月一日起，算式中的“三年期外匯基金債券平均年度收益率”會由“三年期政府債券平均年度收益率”取代。

14. 為配合長遠儲蓄及投資目標，並考慮到與「長期增長組合」掛鈎的投資產品性質獨特，「未來基金」在存放期內的投資回報會悉數保留在外匯基金內，作再投資之用。「未來基金」存放在外匯基金所產生的投資收入須於存放期完結後支付予政府。政府和金管局每年發表的帳目，會披露「未來基金」的結餘和名義回報率。

提取基金

15. 「未來基金」是長遠儲蓄計劃，不可在二零二五年十二月三十一日前提取。除非遇上緊急情況，當政府預計「營運及資本儲備」可能將降至相當於六個月政府開支的水平，而財政司司長認為有需要提取「未來基金」的情況下，財政司司長可向金管局作出指示，提早結束「未來基金」全部或部分存放於外匯基金的投資。有關款項將由「未來基金」於合理時間內分別轉撥至土地基金及政府一般收入帳目。有關細節，須與金管局商議。

特點

16. 「未來基金」的特點概括如下：

- | | |
|------------------------|---|
| (a) 投資年期 | 為期十年，由二零一六年一月一日至二零二五年十二月三十一日。 |
| (b) 首筆資金 | 土地基金的2,197億元結餘作為首筆資金，以名義帳目的方式持有。 |
| (c) 資產分布 | 「未來基金」會於約三年內分階段逐步將約一半款項投放於外匯基金的「長期增長組合」。 |
| (d) 「未來基金」的投資收入 | 「未來基金」的投資收入每年複合計算，並會悉數保留在外匯基金內作再投資之用，直至十年存放期完結後或在財政司司長訂定的日子支付予政府。 |

- | | |
|------------------|--|
| (e) 恆常注資 | 財政司司長每年可決定政府的恆常注資，注資於每年七月一日生效。 |
| (f) 提取
「未來基金」 | 不可在二零二五年十二月三十一日前提取，除非是遇上緊急情況。有關提取「未來基金」的細節須與金管局商定。 |
| (g) 延長投資及
存放期 | 財政司司長可指示延長「未來基金」的投資及存放期至二零二五年十二月三十一日之後。政府須與金管局商定有關延長投資及存放期的細節。 |

對政府開支的影響

17. 「未來基金」只是財政儲備內的一個名義儲蓄(並非開支)帳戶。設立「未來基金」旨在支持政府長遠開支需求。與此同時，政府有決心和承擔，全力支持推動長遠經濟增長及照顧社會需要的開支項目。在二零一零／一一年度至二零一五／一六年度期間，政府開支總額和經常開支總額分別累計增加了 46% 及 45%，增幅超逾同期約 30% 的經濟增長。單是教育、社會福利及衛生方面的經常開支便增加了 600 億元，增幅約為 50%。政府近年的開支增長，絕不保守。

18. 過去五年，政府大力投資於基建及經濟。基本工程開支由五年前的每年 500 億元，增加至二零一五／一六年度的 700 億元，預計未來數年會增至超過 700 億元。當中除了有利於社會及經濟發展的道路及鐵路項目外，還包括為滿足住屋及土地需求而推展的工程項目、醫院工程、長者設施，以及文化藝術和體育項目。

19. 中期而言，我們的財政儲備將維持在大約相當於 20 至 23 個月政府開支的水平。我們會繼續善用資源，既用以解決燃眉之急，也為應付社會較長遠的需要而籌謀。

背景資料

20. 長遠財政計劃工作小組根據二零一一年人口普查的人口推算，以及經濟增長和政府開支各方面的趨勢預測，在二零一四年三月提交了香港公共財政持續性的評估，並闡述香港公共財政將面對的中長期挑戰。根據工作小組報告的長遠推算，政府的短、中期整體財政狀況依然穩健。即使政府維持當時的服務水平，但若政府的開支增長持續地超越本地生產總值和收入的增長，結構性赤字可能會於未來約十年間出現。

21. 工作小組建議推動經濟增長、保持、穩定和擴闊收入基礎，以及控制政府開支增長之餘，還要設立儲蓄計劃，以應付種種可預見的長遠財政挑戰。設立「未來基金」縱非解決全部問題的對策，但可以緩減我們下一代的財政壓力。

22. 截至二零一五年三月底，政府的財政儲備約為 8,285 億元，分項數字如下：

截至二零一五年 三月三十一日	
(億元)	
政府一般收入帳目	4,789
具有指定用途的基金	1,299
基本工程儲備基金	764
資本投資基金	14
公務員退休金儲備基金	270
賑災基金	-*
創新及科技基金	10
貸款基金	25
獎券基金	216
土地基金	2,197
總計	8,285

* 基金結餘少於一億元。