外匯基金去年賺1978億 歷來第三高

余偉文憂股市估值偏高 債券投資挑戰大

峰迴路轉

環球投資市場去年受疫情打擊而劇烈波動，由香港金管局管理的外匯基金，亦經歷峰迴路轉的一年。在去年第1季，儘管外匯基金錄得歷來最龐大的季度虧損，惟次季迅速收復失地。全年埋單計數，錄得投資收入1978億元，雖然按年減少約25%，仍屬歷來第3高。

大公報記者 黃裕慶

去年投資收入接近2000億元，按年比較仍然下跌，其中一個主要原因，是2019年錄得高達2622億元投資收入，乃歷來第2高。此外，長期增長組合在去年第4季的估值變動，尚未於昨日公布的數字反映出來，要留待稍後公布的2020年《年報》更新。單計第4季，外匯基金錄得投資收入1070億元，而第3季投資收入則向上修訂為812億元。兩者分別是歷來第3高和第4高的季度投資表現。

五大組成部分皆正回報

金管局總裁余偉文表示，外匯基金五大主要組成部分去年全部錄得正回報，其中債券投資收益為925億元，帶來最大貢獻。其次是股票組合，錄得730億元；當中港股佔40億元，其他海外股票佔690億元。其他投資收益227億元。由於美元走弱，非港元資產外匯估值因此上調96億元。

展望2021年投資前景，余偉文認為全球各地經濟復甦的時間和步伐將成為關鍵。環球經濟或有望復甦，但疫情發展仍會左右全球經濟前景。此外，地緣政治風險仍然不能忽視，美國新任政府的外交政策方向及中美關係的發展，以至英國實施脫歐協議的情況，仍會影響金融市場走向。

他特別指出兩項值得留意之處，分別是環球股市在持續的低利率環境下已連續兩年顯著上升，「偏高的估值能否持續仍是未知之數」。此外，超低利率也對外匯基金大量持有的債券投資「帶來很大挑戰」。

外匯基金約有50%資產是放在「支持組合」，該組合主要持有流通性極高、信貸質素良好的短年期美國國債。支持組合去年的投資回報率為1.6%，而2019年則為2.5%。外匯基金投資辦公室行政總裁李達志指出，以3個月和2年期的美國國債孳息率為例，去年初約為1.5厘，至去年底時已「貼近零息」，坦言未來投資環境「絕對艱難」，外匯基金若要爭取回報，難免「要花啲心機」。

年複合回報率跑贏通脹

對於外匯基金的投資表現在最近幾年的季度相當波動，李達志呼籲市民大眾從長期角度着眼，「毋需太留意季度變化」。在2020年，外匯基金的整體投資回報率（未審計）為4.4%，較2019年（6.6%）下跌2.2個百分點。以較長年期角度看，外匯基金由1994年至2020年的複合年度投資回報率為4.8%，跑贏同期間的複合年度通脹2%的水平。

在2020年，外匯基金根據現行機制支付與特區政府基金及法定組織存款的息率為3.7%，有關費用分別為326億元和115億元。在扣除所有支出及應計費用後，外匯基金累計盈餘增加1037億，截至去年底為8524億元。

余偉文言論摘要

❶外匯基金表現
- 受疫情影響，投資者在2020年的經歷可謂峰迴路轉
- 全年計，外匯基金的股債投資獲得良好收益
- 外匯基金五大主要組成部分均錄得正回報

❷2021年前景展望
- 全球各地經濟復甦的時間和步伐將成為關鍵
- 疫情發展仍會左右全球經濟前景
- 地緣政治風險仍然不能忽視

❸風險因素
- 環球股市已連續兩年顯著上升，偏高的估值能否持續仍是未知之數
- 超低利率對外匯基金大量持有的債券投資帶來很大挑戰
- 假如長期低息及環球各國的大規模財政刺激措施在未來使通脹升溫，觸發債息急升，令環球資產市場出現較大調整，將對外匯基金的估值造成下調壓力

大公報製表

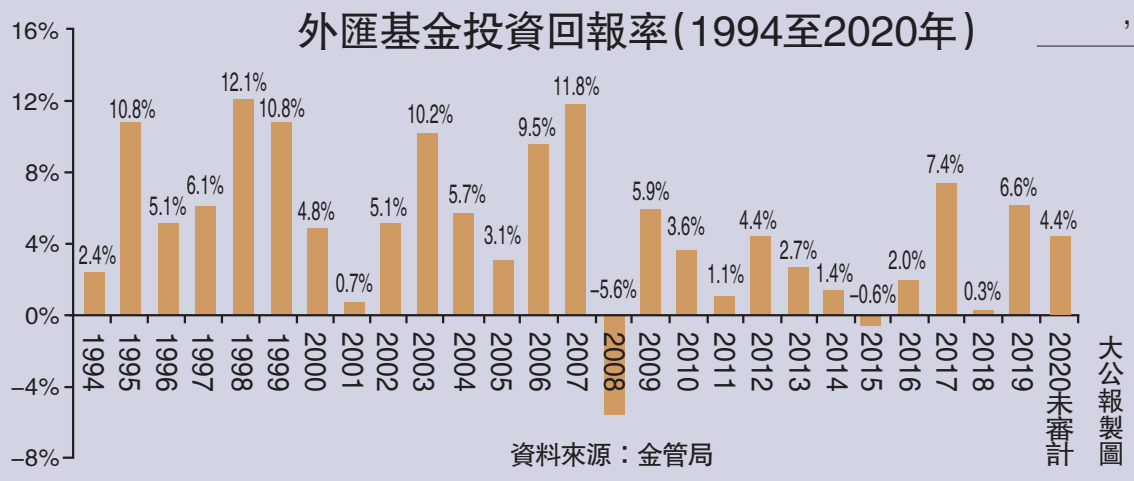
▶余偉文（圖中）表示，去年投資市場「峰迴路轉」，外匯基金五大主要組成部分均錄得正回報，其中股債投資取得良好收益。 大公報記者文澔攝

外匯基金2020年投資表現
（單位：億港元）

分項	2020年	2019年	按年變幅（%）
債券	925	1145	↓19.2
香港股票*	40	221	↓81.9
其他股票	690	1007	↓31.5
外匯#	96	（130）	虧轉盈
其他投資@	227	379	↓40.1
投資收入	1978	2622	↓24.6

註：（ ）內為虧損
* 不包括策略性資產組合的估值變動
\# 主要為外幣資產在扣除匯率對沖部分後換算至港元所產生的估值變動
@ 包括長期增長組合持有的私募股權及房地產投資的估值變動。有關數字為截至2020年9月底的估值變動，尚未反映10月至12月份的估值

大公報製表



大公報製圖

外匯基金近年季度投資表現
（單位：億港元）

2019年		2020年	
第1季	+1334	第1季	−1120
第2季	+450	第2季	+1216
第3季	+235	第3季	+812
第4季	+603	第4季	+1070

資料來源：香港金管局

另類資產投資回報佳 市值達3686億

【大公報訊】自2009年開始，外匯基金透過「長期增長組合」投資另類資產，以提高回報。外匯基金投資辦公室行政總裁李達志表示，長期增長組合在2020年「表現良好」，自開始投資以來，截至去年9月底的內部回報率（IRR）年率為12.5%，市值約為3686億元。金管局未來亦會繼續投資。

英國《金融時報》昨日引述業界人士報道，指本港多個財金部門包括金管局、證監會、財經事務及庫務局、金發局近期曾致電由香港遷往新加坡和東京等地的銀行和資產管理公司高層，以了解他們離開香港的原因。李達志回應說，金管局在日常工作中經常接觸不同的基金經理，又指基金公司有來有往，不認為有何特殊之處。

管理盈富基金（02800）的美資信託人道富環球近期引起討論，金管局總裁余偉文重申，雖然道富環球早前的公布對投資者沒有構成實質傷害，惟已令市場出現混亂；盈富基金的監督委員會將繼續與道富保持溝通和跟進事件。

◀外匯基金會透過「長期增長組合」投資另類資產，以提高回報。

華僑永亨看升股市 唱淡債市

【大公報訊】儘管市況波動，外匯基金去年的投資收入仍為歷來第3高，華僑永亨銀行經濟師李若凡形容其表現「算比較強勁」，主要是二季度和四季度的投資回報強勁，分別錄得1216億元和1070億元，抵銷了第一季的虧損（蝕1120億元）。

她續說，市場在去年第二季由首季低位大幅反彈，出現股債齊升的狀況。至於第四季，則是因為疫苗方面的好消息，以及美國大選和英國脫歐等不確定因素消退，再加上主要央行和政府推出支持政策，不斷提振投資情緒，帶動股市大幅上升。再者，美元全年顯著下跌，亦支持非港元資產外匯估值上調。

美元今年跌幅料小於去年

展望今年，她認為市場對疫苗推出和美國新一輪財政刺激出台支持經濟復甦的憧憬，可能繼續推升風險情緒。在各大央行保持低息的情況下，預期「股市等風險資產可能存在進一步上升的空間」。相反，債券資產的上升空間「料有限」。

美元方面，李若凡相信今年跌幅應該不及去年大，因此估值效應未必能夠對外匯基金收入帶來太多支持。

她補充說，仍需留意一些不確定因素可能影響市場，例如疫苗推出進度不如預期，美國新刺激計劃不如預期，拜登政府外交政策不確定性，以及下半年若經濟復甦，市場也可能擔憂各大央行開始收緊貨幣政策等。

港府首發30年期綠債 歐美投資者佔半

【大公報訊】政府宣布，發行25億美元的綠色債券。是次綠色債券發行共分3期，分別是10億美元5年期債券、10億美元10年期債券，以及5億美元的30年債券，為香港和區內的潛在發行人建立了全面的基準曲線。當中30年期為亞洲首個由政府發行的30年期綠色債券，亦是香港特區政府目前所發行最長年期的債券。

政府表示，是次交易吸引不同類別的傳統和綠色投資者。5年期及10年期皆各自吸引逾其發行金額5倍的認購金額，而30年期則吸引逾其發行金額7倍的認購金額。當中亞洲區的機構投資者反應尤其踴躍，奪得總發行額65%。這顯示出亞洲區投資者對綠色投資產品的興趣大增，同時也突顯了香港在引領區內綠色金融發展方面的領導作用。歐洲和美國投資者分別獲分配總發行額的20%和15%，而值得注意的是，該兩個地區的投資者對長年期的綠債有較明顯的偏好，合共取得30年期的一半發行額。按投資者類別計，34%分配予銀行、46%予基金經理、私人銀行及保險公司，以及20%予中央銀行、主權基金及國際組織。

定價方面，5年期的收益率為0.635%（與5年期美國國債差距為22.5基點），10年期為1.414%（與10年期美國國債差距為37.5基點），30年期為2.431%（與30年期美國國債差距為62.5基點）。該批綠色債券將在港交所、倫交所上市，獲標普全球AA+以及惠譽AA−評級。

突顯港綠色金融領先優勢

財政司司長陳茂波表示，今次發行綠色債券發售印證投資者對香港長遠信貸狀況及經濟基調充滿信心，交易突顯及運用香港作為區內領先綠色金融樞紐的優勢，進一步促進綠色和可持續債券市場發展。

另外，渣打銀行作為聯席簿記行和聯席牽頭行，協助政府為綠色債券定價。渣打銀行資本市場大中華及北亞地區主管嚴守敬表示，該行致力協助香港發展成為一個國際綠色金融中心。參與今次綠色債券的投資者背景非常多元化，包括中央銀行、主權基金和環球資產管理公司，遍及亞洲、歐洲和美國，再次證明國際社會對香港作為國際金融中心的信心，以及認同香港政府對社會轉型至低碳經濟的努力。

滙豐亞太區環球銀行業務主管廖宜建則表示，這筆綠色債券交易具有里程碑意義，進一步展示香港政府對抗氣候變化的承諾，以及香港綠色和可持續融資市場發展的深度。香港現已成為全球環境、社會及管治（ESG）融資中心。滙豐是次擔任債券的聯席全球協調行。

各界回應要點

渣打銀行	滙豐銀行	財政司司長陳茂波
參與今次綠色債券的投資者背景非常多元化，包括中央銀行、主權基金和環球資產管理公司，遍及亞洲、歐洲和美國，再次證明國際社會對香港作為國際金融中心的信心。	綠色債券交易具有里程碑意義，進一步展示政府對抗氣候變化的承諾，以及香港綠色和可持續融資市場發展的深度。	今次發行綠色債券印證投資者對香港長遠信貸狀況及經濟基調充滿信心，交易突顯及運用香港作為區內領先綠色金融樞紐的優勢，進一步促進綠色和可持續債券市場發展。

大公報製表

啓動央票回購做市機制 中銀：提升人幣交易活躍度

【大公報訊】中銀香港（02388）宣布，以香港人民幣業務參加行身份，啟動香港人民幣央票回購做市機制，進一步促進香港人民幣央票二級市場交易活躍度，擴大其使用範圍。機制啟動後，有興趣的投資者可使用中國人民銀行在香港發行的人民幣央票作為抵押品，與中銀香港以市場價格開展回購及逆回購業務。

中銀表示，自去年中國人民銀行在香港市場開展離岸人民幣央票定期市場化發行以來，取得了良好的效果。離岸人民幣央票為海外投資者提供了穩定的、高質量投資渠道，市場化發行機制更是受到投資者的認可和歡迎，每次發行都能吸引國際金融組織、各國央行、商業銀行和基金投資者參與，對推動人民幣國際化發揮了重要作用。

其中在去年11月，人民銀行曾在港發行央行票據，中標息率及反應遠較市場預期好，在總額250億元人民幣中，合共接獲逾685.33億元人民幣的申請，超額認購1.74倍。而央行票據其實質是央行債券，而稱作票據是為了突出其短期性特點。

具體操作上，中銀的做市機制可敘做期限由最短的隔夜至最長3個月，交易交割時間由T+0至T+2，交易時段為每工作上午九時至下午五時。