

關於立法會關翠杏議員書面質詢的回覆建議

遵照行政長官指示，經徵詢土地工務運輸局的意見，本局按立法會 2013 年 12 月 3 日第 145/E105/V/GPAL/2013 號函轉來關翠杏議員於 2013 年 11 月 28 日提出的書面質詢，回覆如下：

由於本澳實行聯繫匯率制度，按照有關的國際準則，外匯儲備除必須全數持有可自由兌換外幣之非本地資產外，在資產配置上亦應以掛鈎貨幣（即港元或美元）為主。自《財政儲備法律制度》於 2012 年初實施後，外匯儲備與財政儲備的帳目作獨立分項管理，而外匯儲備的規模亦自財政儲備資產分拆後而顯著下降，因此在投資管理上必須更為審慎。

目前，外匯儲備在運作管理上分為“流動組合”和“投資組合”。由於儲備資產的重組，外匯儲備在流動性及風險管理方面的要求顯得更為重要，需在確保流動組合規模達到特定水平，在有效滿足外匯儲備流動性需求的基礎上，才能將剩餘資金調撥至投資組合作資本市場配置。基於前述資產性質的考慮，目前流動組合以短期港元、美元銀行同業拆息為回報基準；而投資組合則採用高評級的主要歐、美國家短期政府債券加權平均表現為回報基準的參考。

至於在財政儲備管理方面，按法律規定，“基本儲備”由於作為特區政府支付能力的最終保證，明確要求其金額須相當於最近一份財政預算所載的中央部門開支撥款總額的一倍半。然而，2012 年為從外匯儲備分拆成立財政儲備首年，其“超額儲備”規模非常有限，為確保“基本儲備”無論何時均能符合法定要求，可承受風險程度有限，在資產配置上存在相當限制。

在依法管理特區財政儲備的大前提下（即確保“基本儲備”規模任何時候皆能維持於法定的水平），面對不斷變化的國際金融環境，在財政儲備管理的初期實有必要採取較謹慎的投資策略，因此相應回報基準是在保本的大前提下參考短期性主要政府債券（1 至 3 年美國國債）的回報為指標。

隨著財政儲備規模的逐步提升，金管局已利用投資的靈活性，適時調整資產配置，並分別於“在岸”及“離岸”市場增加人民幣的投資權重。鑒於近期人民銀行已增加批予金管局的內地債券市場投資額度，財政儲備的資產正加快在內地債券市場的投資配置。另外，有見於境外人民幣債券市場漸趨成熟，金管局亦同時加大離岸人民幣債券產品的投資力度，從而提高較佳息率債券及人民幣的投資比重。

此外，金管局已選定財政儲備的外聘基金經理投資於海外股票市場，包括“環球股票投資”及“新興市場股票投資”兩類別，並擬分別採用“摩根士丹利世界指數”（MSCI World Index）及“摩根士丹利新興市場指數”（MSCI Emerging Markets Index）作回報目標，基於美國聯儲局的退市可能性和時間性以及因而引致的不明朗性，還需謹慎部署合適的入市時機。至於內地股票市場的投資方面，現階段必須依循內地相關的投資管理辦法，目前正等待內地監管機構按序審批。

按現時國際市場慣例，外聘基金經理所收取的管理費用一般分為“基礎費率+表現費率”和“固定費率”兩種，兩者的計費基礎各異，前者主要是與投資表現掛鈎的收費模式，當投資回報未能超越回報基準時會可能出現較“固定費率”低的管理費用，惟當投資回報超越回報基準時則收取較“固定費率”更高的管理費。基於更具成本效益考慮，現時金管局選用的是固定費率模式。事實上，金管局會根據相關的投資指引，要求外聘基金經理的投資回報應超越基準回報目標。同時，金管局將定期評核基金經理的投資表現，對長期落後於回報指標的基金經理，金管局將有權終止其聘用，亦即在毋需為激發理想投資表現而支付額外管理費用予外判組合的同時，遇基金經理業績倒退之際更可起著鞭策作用之效。總括而言，金管局會透過日常的業務監察，追蹤外判投資組合的運作，並與基金經理保持溝通，適時檢討其投資管理表現。

外匯儲備與財政儲備均是澳門公共財務資源的主要組成部份。因此，金管局除每月根據相關法規要求，於《特區政府公報》刊登上述特區儲備的具體數據外，並同時透過《澳門金融管理局年報》，總結兩項儲備在年度內的投資表現，以加強社會大眾對本局儲備管理工作的了解。未來，金管局將適當提高儲備投資管理工作的透明度，讓市民大眾進行有效的監督。

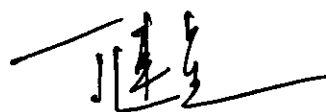
基於環球經濟及金融市場仍存在不確定性及下行風險，而跨境資金的流向料將更為波動，金管當局將不時評估外匯儲備及財政儲備的投資組合，在避免回報大幅波動和按較穩健原則下適時調整資產類別，務求爭取相應合理的中、長期回報，而特區政府將在確保特區儲備符合流動性及安全性要求的前提下，按特區儲備各自訂定的回報基準衡量金管當局對儲備的投資管理表現。

金管當局一直透過多種渠道收集關於財政儲備投資的意見，除充分聽取來自財政儲備諮詢委員會的專業意見外，尚有立法會議員發表的建議以及社會大眾通過媒體表達的意見。金管局將一如既往，認真研究、綜合分析所收集的各種不同意見和建議，務求進一步優化財政儲備投資管理。

此外，根據土地工務運輸局的資料，關於新城填海區規劃的初步方案現已基本完成，特區政府將於 2014 年下半年開展第三階段公眾諮詢，持續廣泛聽取居民意見。特區政府曾多次重申在新城填海規劃中預留土地，保障公共房屋的長遠發展。由於公共房屋建設備受社會高度關注，有關方面希望透過新城規劃第三階段公眾諮詢，在尋求社會基本共識的同時，亦將配合未來房屋政策發展和社會實際需求，從多個層面作出綜合考量，進一步明確新城公屋建設用地。

另一方面，特區政府已就“澳人澳地”委託澳門大學及澳門理工學院開展研究及相繼向社會公佈研究報告，研究團隊主要針對土地供應、購買和轉售限制、建造及銷售模式、法律配套、對涉及土地政策的影響等方面提出了多項意見和建議。2014 年將啟動諮詢，讓公眾就研究提出的意見和建議進行深入討論，有關諮詢成果對公共房屋相關具體政策將有著重要參考作用。

澳門金融管理局
行政委員會主席



丁連星

2014 年 1 月 9 日