

善用外匯基金回饋市民

在社會輿論的不斷倡議下，金管局和外匯基金諮詢委員會終於在本財政年度，修訂財政儲備在外匯基金投資收益中的分賬機制，以過去六年的平均回報率作為保證回報率，意味着即使投資市場出現大幅波動，公共財政亦可從外匯基金中獲得較為穩定的收入。

政府的財金官員能夠充分回應民意，修訂投資收入分賬機制，是值得肯定的。隨着今年外匯基金再次錄得可觀投資收益，金管局應該研究如何使香港社會從龐大的外匯基金中得益。

拿多少儲備還富於民

根據金管局的統計資料，外匯基金在本年九月的資產總額接近一萬三千二百億港元。除了三千五百億元左右的貨幣基礎以及約三千八百億元的政府財政儲備之外，還有五千九百億元的累計盈餘。這筆近六千億元的資金足以為香港帶來更大的經濟效益。

金管局行政總裁任志剛早前在立法會財經事務委員會的會議上表示，香港坐擁萬多億元的外匯儲備，拿出部份來還富於民，是一個合理的做法。任總此言一出，立即得到議員的認同。可惜，任總並沒有進一步說明，我們可以拿多少儲備出來還富於民。

不少議員曾經在立法會的議事堂中，強調外匯基金五、六千億的累計盈餘，可以全數拿來還富於民。這樣的說法其實值得商榷。

首先，外匯基金累計盈餘的主要用途，是在貨幣基礎以外，為港元和聯繫匯率提供額外的支持，我們斷不能完全花光所有累計盈餘，否則港元將難以維持穩定。舉個例，最近港元曾經升穿七點七五的兌換保證水平，金管局就需要動用百億元計的資金入市沽出港元，使港元的匯率回落至聯繫匯率的兌換保證範圍。事實證明我們實在需要一定數量的資金在市場進行操作。

再者，外匯基金的資產可以投放在不同的投資市場，賺取投資收益。如果我們的外匯基金有更多的資產，投資的彈性就可以增加，承擔風險和爭取回報的能力也相應增加。這樣，庫房每年在外匯基金獲得的

收益就可以更大，而且這些是較穩定的經常收入，有助支援較長遠的政策。

要在維持港元穩定和善用外匯基金還富於民之間取得平衡，金管局應該採取更多措施，包括訂立外匯基金的合理水平，以及考慮成立投資公司，把一部份的外匯基金撥入有關公司，進行風險和潛在回報較高的投資。

先講外匯儲備水平，特區政府每一個財金官員，都十分強調外匯基金對維持港元穩定的重要，但從來沒有一個財金官員可以清晰向市民解釋，我們到底需要多少外匯儲備才足以維持港元穩定。沒有這個數字，我們根本不可能瞭解香港有沒有足夠的彈藥，應付國際金融投機者對港元的衝擊，或者我們可以有多少額外的外匯儲備可以用來還富於民，金管局實在應該積極進行這方面的研究，我們不想在不知為什麼的情況下，無了期的儲蓄外匯。

成立投資公司

另一方面，不少國家如新加坡和中國內地，都已經撥出部份的外匯儲備，成立國際性的投資公司，收購海外國家的股票和資產，進行策略性的投資。新加坡的單馬錫投資公司，近年大量投資在中資企業，並取得顯著收益。中國內地最近注入三千億美元成立的國家投資公司，更參與跨國金融機構的收購合併行動。

雖然我們沒有三千億美元的閒錢可以拿出來成立投資公司，我們也可以拿出三兩千億港元，成立一間規模較小的投資公司，仿照國內的國家投資公司的做法，到海外尋找策略性的投資機會，例如入股海外企業成為策略性股東，透過改善企業營運，取得更大的回報。

不少人都批評金管局每年都動用大量公帑，支付屬下員工薪酬，市民難以看見金管局的工作成效。既然任志剛總裁提出了以外匯基金回饋市民的主張，今天就應該坐言起行，研究上述的意見，以及其他具體的措施，向市民證明他每年逾千萬的薪金不是白支的。