

# 外匯基金擴投資組合增回報

## 另類投資聚焦醫療保健基建新興市場

外匯基金於08年起開始進行另類投資（長期增長組合），但金管局一直對另類投資的內容未有具體說明，只籠統講述涉及私募股權、物業投資，以至人民幣資產等。當局昨日透露，另類投資正留意三項投資主題，包括醫療保健、基礎建設，以及新興市場如亞洲的私募投資及信貸投資等，而未來將繼續穩步增加「長期增長組合」投資總量，並擴闊組合投資領域，以提升外匯基金回報。

大公報記者 郭文翰

資料顯示，外匯基金中的另類投資組合規模，從09年時的129億元（已承擔金額及已投資市值合計），增長至2015年約2645億元。同時，另類投資產生的回報率，跑贏外匯基金總體的回報率，例如2015年外匯基金的投資回報率為負0.6%，其中「投資組合」回報率為負2%，而「支持組合」為0.3%。「長期增長組合」自開展投資至2015年的內部回報率年率約12%，令不少人想探視另類投資內裏的乾坤。

金管局於2013年披露透過外匯基金與英國地產商合作發展倫敦地產項目，各持50%權益的聯營公司，共同於倫敦梅費爾區發展漢諾威廣場房地產項目。該次另類投資可算是少數對外公布，亦是較具體披露的一宗。而此前較多是聚焦透過額形式投資人民幣資產。金管局副總裁余偉文去年於匯思撰文時提到，在海外房地產投資時，主要與國際大型地產投資經理合作，物色並直接投資於海外大城市的優質物業，例如寫字樓、商場、物流倉儲等，目的是賺取較穩定的租金回報，或者是將有潛質的物業重新定位，提升其商業價值，亦有以參股房地產基金形式進行投資。

### 資產配置未來有四部署

不過，自08年金融海嘯之後，全球量寬措施令流動性長期氾濫，大量資金追逐優質投資項目，僧多粥少推高投資成本。面對日趨困難的投資環境，不少機構投資者，包括主權及退休基金、債券、平衡型及對沖基金的投資表現，近年均反覆向下，甚至錄得虧損。新加坡政府投資公司於

2015/16年報告中提到，假使每年通脹為2%，估計基金未來十年的實質回報率年均只有1%至2%，遠低於歷史平均的5.2%。

金管局表示，外匯基金整體資產配置上，未來有四方面的投資部署：其一是優化現有的資產配置框架，投資於更多不同的資產類別（如信貸資產、新興市場等），更大程度地分散風險，並減低整體投資收入的波動性；其二是在風險可控的情況下，加大投資於回報較高，但流動性較低或波動性較高的資產，以提升整體回報；其三是引入風險因素分析（Risk Factor Analysis），平衡投資風險，以提升整體投資組合穩固性；其四是繼續穩步增加「長期增長組合」投資總量，擴闊該組合的投資領域。

### 推進多元化投資步伐

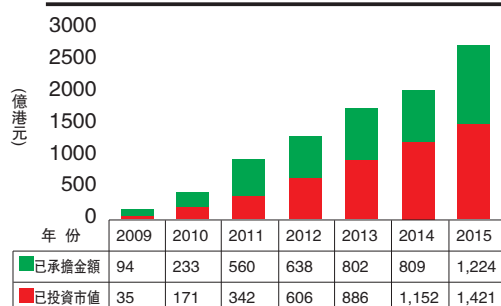
談及「長期增長組合」方面，金管局表示正密切留意幾項投資主題：一是受結構性趨勢（人口老化、醫療科技創新等）推動的行業，例如醫療保健；二是能抗衡通脹，具長遠穩定增長潛力並可產生持續現金流的行業，例如基礎建設；三是新興市場如亞洲的私募股權及信貸投資。

當局重申，基於國際投資環境持續回報低、波動大，預期外匯基金投資回報及財政儲備的利息收入亦可能受到影響，但強調保持香港貨幣金融體系的穩定健全，為外匯基金的特性，並非一般投資基金或主權基金以爭取高回報為目的，故會繼續小心謹慎作出適當投資部署，同時推進多元化投資步伐。

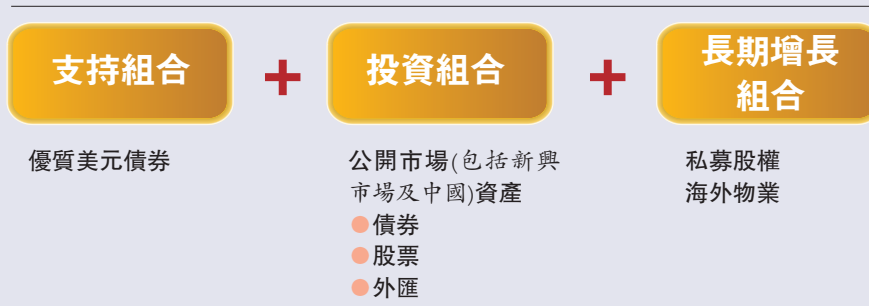


▲為提升外匯基金回報，金管局將繼續增加「長期增長組合」的投資總量，並正密切留意幾項投資主題 資料圖片

### 「長期增長組合」近年表現



### 外匯基金結構



## 金管局：金融市場波動風險增

【大公報訊】外匯基金諮詢委員會轄下貨幣發行委員會，昨日發布10月17日會議紀錄。文件指出在5月26日至9月28日期間，港元兌美元匯率在7.7529至7.7712的範圍內上落。港元匯率於6月3日一度降至7.7712低位，美國聯邦公開市場委員會於6月14至15日會議上決定維持利率不變，港元匯率其後轉強。

儘管英國脫歐公投後金融市場波動加

劇，但港元匯率保持平穩，香港銀行同業拆息亦於低位保持穩定。

對風險及不穩定因素的監察方面，貨幣發行委員會注意到，由於預期中央銀行會進一步提供流動性支持，環球金融市場在英國脫歐震盪後已迅速反彈。然而，由流動性帶動的金融市場穩定與長期經濟基本因素之間的分歧擴大，增加日後金融波動的風險。

個別市場風險方面，美國貨幣政策正常化的步伐仍不明朗，而單位勞工成本上升令通脹壓力增加。歐洲及日本在長期低增長及低通脹的環境下，經濟基本因素仍然疲弱。市場對中國內地經濟硬著陸及人民幣貶值的憂慮稍為減退，但較長期的經濟前景仍不明朗。至於香港方面，委員會認為在全球增長疲弱的情況下，經濟前景仍然暗淡。

## 港人投資深圳A股免徵所得稅

【大公報訊】記者劉鑛豪報道：深港通下周一啓動。除交易系統外，買賣交易稅金亦是需要解決的事項。財政部昨日公布《關於深港股票市場交易互聯互通機制試點有關稅收政策的通知（下稱通知）》。

根據《通知》，自2016年12月5日起至2019年12月4日止，香港市場投資者（包括企業和個人）買賣深圳A股所獲得的利潤，暫免徵收所得稅。

股息稅方面，當獲得深圳A股派發股息紅利時，在香港中央結算公司不具備向中國結算提供投資者身份及持股時間等

數據前，暫不執行按持股時間實行差別化徵稅政策，由上市公司按照10%稅率代扣所得稅，並向主管稅務機關辦理扣繳申報。

對於香港投資者中屬於其他國家稅收居民且其所在國與中國簽訂的稅收協定規定股息紅利所得稅率低於10%的，企業或個人可以自行或委託代扣繳義務人，向上市公司主管稅務機關提出享受稅收協定待遇退還多繳稅款的申請，主管稅務機關查實後，對符合退稅條件的，應按已徵稅款和根據稅收協定稅率計算的應納稅款的差額予以退稅。

## 李小加：內險對港股通興趣濃厚

【大公報訊】記者王嘉傑報道：深港通將於下周一開通，港交所（00388）行政總裁李小加發表網誌，認為深港通將香港引進「互聯互通2.0」時代，新機制較滬港通交易更加便利、投資者准入不斷擴大，可投資的股份增加。未來，會進一步優化「股票通」，並按照既定規劃將這一模式延伸到更多資產類別，例如ETF、新股、商品、債券等等。相信，在不遠的將來會迎來互聯互通3.0、4.0、5.0時代。

### 互聯互通進入2.0時代

李小加表示，相對於滬港通，即互聯互通1.0時代相比，有關總額限制取消免除了機構投資者的後顧之憂，將鼓勵更多機構投資者參與，去年推出的特別獨立戶口（SPSA）服務，允許投資者在賣盤執行後才將賣出的股票轉移到經紀商進行交易，大大降低海外機構投資者通過滬港通和深港通投資A股交易過程中的對手方風險，更加方便基金公司的參與。

此外，李小加表示，現時內地基金公司及保險資金也獲准使用港股通，當中內地保險公司都對港股通表現出濃厚的興趣；顯示內地監管機構對滬港通作為內地資金海外資產配置重要渠道的信心。加上深

港通包含股數亦大幅增加，未來更可納入ETF，將滿足更多不同類型投資者的投資需求。

李小加強調，滬港通和深港通的交易模式以最小的制度成本，換取最大市場成效，投資者可以在自己熟悉的環境下交易對方市場的股票，但同時遵循對方市場的一些特殊規則。

對於香港而言，李小加相信，互聯互通不斷延伸為香港資本市場的發展提供新的動力，讓香港的國際金融中心地位更加鞏固，香港市場的財富管理功能將會更加強化。因為大量海外投資者及內地投資者的資金都會經香港作出投資，而且有關結算交收的閉環設計，可以保證買賣對方市場股票的資金最後都原路返回，亦贏得監管機構的信任。

最後，李小加指出，即便資本項下完全開放，市場仍然是由具有不同風險偏好和投資需求的投資者構成，內地不同市場的交易制度和文化的巨大差異不可能一下子完全消失，互聯互通機制針對有需要將一部分資產配置在海外、卻不敢直接投資海外市場的內地投資者將長期存在，且互聯互通亦為更多內地投資者提供資產配置的解決方案。

## 油股爆上 港股閃見二萬三

【大公報訊】記者劉鑛豪報道：石油輸出國組織（OPEC）達成減產協議，國際油價應聲飆上9%，推高環球股市。港股昨日借OPEC減產消息、內地PMI數據炒上，最多抽高222點，升穿二萬三關，可惜濠賭、保險股觸頂倒跌，大市高位回順，收市時僅升88點。

油股是市場焦點，三桶油貢獻大市60點升幅，其間中海油（00883）股價升6%。油價炒得不亦樂乎，但大行關注油國能否落實減產，高盛追蹤歷次減產協議，最終只達到協議的60%。

幾經周折，OPEC終於落實減產協議，削減每日產量120萬桶，至3250萬桶，非

OPEC的俄羅斯亦同意每日減產30萬桶。由於伊朗、伊拉克早前堅拒減產，市場早已就OPEC達成減產協議打定輸數，今次協議可謂失而復得。受到消息刺激，大戶周三瘋狂挾期油淡倉，紐約期油周三上升9%，布蘭特期油升8.8%。

### 主板成交續跌15%

國際油價造好，利好環球股市向上。港股昨日跟升，恒指高開158點，在優於預期的內地官方製造業PMI「打氣」下，指數最多升222點，突破二萬三關，高見23012點。然而，高追的資金少，高位沽貨的資金多，恒指在高位回順，收市時升幅

縮窄至88點，報22878點。國企指數升54點，報9892點。主板成交持續縮減，昨日再跌15%，至748億元。

布蘭特期油承接周三升勢，昨日中段再升3.5%，見每桶52.25美元。本地油股有運行，中海油股價升6.1%，報10.38元，是升幅最大藍籌股。中石油（00857）、中石化（00386）股價升4.7%、2.4%，收報5.52元及5.55元。三隻油股貢獻恒指59點升幅。OPEC減產未必對油服股有利，但昨日照升，百勤油服（02178）升10.4%，報0.53元；中海油服（02883）升8.5%，報7.98元；安東油服（03337）升7.6%，報1.12元。

### 石油及油服股表現

公司	昨收(港元)	升幅
石化股		
中海油(00883)	10.38	+6.1%
中國石油(00857)	5.52	+4.7%
中國石化(00386)	5.55	+2.4%
油服股		
百勤油服(02178)	0.53	+10.4%
海隆控股(01623)	2.28	+9.0%
中海油服(02883)	7.98	+8.5%
安東油服(03337)	1.12	+7.6%



▲恒指昨日曾突破二萬三關，惟其後升幅縮窄，收市報22878點 中新社

## 北水湧港 萊坊料明年豪宅價升10%

【大公報訊】記者趙建強報道：全球政治氣氛不穩、香港政府最近調高住宅印花稅和美國加息的預期，萊坊相信都會為明年樓市帶來不穩定因素，不過內地資金持續出走，將繼續推動本港豪宅市場，並料將會進一步推高本港地價，萊坊料明年本港豪宅價格及地價均會有5%至10%升幅。

港府近年積極推出樓市「辣招」，使二手市場急速降溫，最新的「超辣招」更打殘二手交易，萊坊估計今年全年住宅成

交宗數可能不足5萬宗，將創九七年以來最低紀錄。

此外，「辣招」也使交易轉向可以提供更多優惠的一手買賣，去年及今年一手成交佔比均逾30%，遠高於2013年推出辣招前平均約10至15%水平，萊坊高級董事和估價及諮詢部主管林浩文估計，若辣招持續，明年住宅交易將維持4.8萬至5.3萬宗，一手佔比有望高達35%以上。

林浩文相信，除非外圍因素有極大轉變，否則短期內港府不太可能調整現有辣

招，料至明年新政府上台後才會有所行動。萊坊估計明年本港一般住宅樓價將在好淡增持下，有約5%上落，但料不會大起大跌，而由於樓價高企及高額印花稅提高成本，未來中小型單位仍將主導市場。

地價方面，內地資金持續出走下，相信本港仍會是其中一個重點地區，萊坊董事及大中華研究及諮詢部主管紀言迅相信一些「靚地」會繼續受到追捧，但由於「辣招」的風險，相信發展商不會太過進取，料地價最多升5至10%。