

# 政府機關通告及公告 AVISOS E ANÚNCIOS OFICIAIS

澳門金融管理局

AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

通告

Aviso

澳門特別行政區財政儲備  
二零一四年度報告書及帳目

**Reserva Financeira da RAEM**

**Relatório anual das demonstrações financeiras da Reserva Financeira da RAEM referente ao exercício de 2014**

目錄

Índice

1. 財政儲備介紹

1. Introdução à Reserva Financeira

2. 投資策略及管理

2. Estratégias prosseguidas nas aplicações em investimentos e gestão

2.1 資本市場投資

2.1 Aplicações no mercado de capitais

2.2 外匯市場投資

2.2 Aplicações no mercado cambial

2.3 貨幣市場投資

2.3 Aplicações no mercado monetário

3. 年度帳目

3. Contas anuais

3.1 資產負債表分析

3.1 Análise do balanço

3.2 營運結餘分析

3.2 Análise dos resultados operacionais

4. 監察委員會關於年度帳目的意見

4. Parecer da comissão de fiscalização sobre as contas anuais

*Anexo:* Sinopse dos valores activos e passivos da Reserva Financeira da RAEM em 31 de Dezembro de 2014

## 1. Introdução à reserva financeira

附錄：二零一四年十二月三十一日財政儲備的資產負債分析表

### 1. 財政儲備介紹

A Reserva Financeira da Região Administrativa Especial de Macau foi criada pela Lei n.º 8/2011, que entrou em vigor em 1 de Janeiro de 2012, visando providenciar uma melhor gestão dos saldos financeiros positivos da RAEM, a fim de obter o máximo proveito dos respectivos recursos e prevenir os riscos financeiros futuros. Ao abrigo desta lei, a gestão e o investimento da Reserva Financeira são assegurados pela Autoridade Monetária de Macau.

澳門特別行政區財政儲備乃根據2012年1月1日生效的第8/2011號法律設立，旨在妥善管理澳門特別行政區的財政盈餘，以發揮最大效益及防範財政風險。根據上述法律，澳門金融管理局負責財政儲備的投資及管理。

A Reserva Financeira é composta pela reserva básica e pela reserva extraordinária. A reserva básica destina-se a oferecer a última garantia para a capacidade de pagamento das finanças públicas do Governo da RAEM, sendo o valor equivalente a 150% da totalidade das dotações da despesa dos serviços centrais, constante do último orçamento examinado e aprovado pela Assembleia Legislativa, enquanto que a reserva extraordinária se destina a promover a implementação da política relativa às finanças públicas do Governo da RAEM e a oferecer garantia para a capacidade de pagamento das mesmas, podendo ser aproveitada, nomeadamente, para facultar apoio financeiro ao eventual défice orçamental anual da RAEM, bem como os recursos financeiros necessários para favorecer o desenvolvimento socioeconómico. O valor da reserva extraordinária é equivalente aos saldos remanescentes da Reserva Financeira após a satisfação da reserva básica.

財政儲備由基本儲備及超額儲備所組成。基本儲備為特區政府公共財政的支付能力提供最後保障，金額相當於經立法會審核並通過的最近一份財政預算所載的中央部門開支撥款的1.5倍。超額儲備則主要用於配合特區政府公共財政政策的施行，保障公共財政的支付能力，並為年度財政預算赤字及有利於社會和經濟發展的資金需求提供財政支持，金額為滿足基本儲備後的財政儲備結餘。

2014年初，財政儲備的資產總額為1,689億澳門幣（下同）。

隨着特區政府2012財政年度的中央預算結餘於年初轉入，加上年內的營運收益，財政儲備至2014年末達2,463億，基本儲備及超額儲備分別為1,164億及1,299億。相對於成立之初啟動規模的988億，財政儲備在過去近三年間實現了顯著的增長。

## 2. 投資策略及管理

隨着財政儲備的逐步擴大，超額儲備的逐年攀升，投資管理環節具備了更加充分的客觀條件。在有效保障基本儲備法定規模的基礎上，秉持安全有效的原則，財政儲備在年內分階段啟動了股票類別的投資，增加了儲備資產組合的配置，進一步優化了財政儲備的投資管理。

### 2.1 資本市場投資

2014年，環球金融市場顯著受到歐、美貨幣政策取態背馳的影響，資產價格甚為波動。一方面，美國聯邦儲備局於年內停止購買債券，並不時傳遞美元利率趨升的看法及評估。另一方面，歐洲中央銀行則持續醞釀歐洲版的量化寬鬆措施，以改善歐元區的經濟、金融狀況。環球金融市場存在的諸多不穩定及不明朗因素，為資產管理帶來困難和挑戰。

在債券市場資產配置方面，財政儲備於內地銀行間債券市場充分利用中國人民銀行所批給的200億人民幣投資額度，從相關債息率下降趨勢中獲取回報。同時，隨着離岸人民幣市場之持續發展，財政儲備配置策略亦更具彈性，不斷爭取在有利時機靈活調整離岸人民幣債券的實際權重。而海外歐美債券市場方面，由於投資市場對各主要國家中央銀行的政策前瞻尚感疑惑，環球

No início de 2014, o valor total dos activos afectos à Reserva Financeira ascendeu a MOP168,9 mil milhões. Com a transferência, para a Reserva Financeira, dos saldos do orçamento central do Governo da RAEM do ano económico de 2012, e com as receitas de exploração acumuladas ao longo do ano, o valor total da Reserva Financeira, até finais do ano, aumentou para o nível aproximado de MOP246,3 mil milhões, correspondendo, a reserva básica e a reserva extraordinária, respectivamente, a MOP116,4 mil milhões e MOP129,9 mil milhões. Ao longo dos últimos três anos, a Reserva Financeira foi marcada por um crescimento substancial, em comparação com a sua dimensão inicial, que era, apenas, da ordem dos MOP98,8 mil milhões.

## 2. Estratégias prosseguidas nas aplicações em investimentos e gestão

Como resultado da expansão gradual da dimensão da Reserva Financeira e do reforço progressivo da reserva extraordinária, os trabalhos relacionados com a gestão dos investimentos dispuseram de condições objectivas suficientes. No pressuposto de garantir, efectivamente, a dimensão legal da reserva básica e, com a adopção dos princípios da segurança e da eficácia, no decorrer do ano, foram desencadeados faseadamente investimentos em acções, tendo-se diversificado as carteiras às quais os activos estão afectos, no sentido de aperfeiçoar a gestão dos investimentos da Reserva Financeira.

### 2.1 Aplicações no mercado de capitais

Em 2014, os mercados financeiros internacionais foram, manifestamente, afectados pela divergência das políticas monetárias da Europa e dos Estados Unidos da América (EUA), que resultou numa grande flutuação dos preços dos activos. Assim, tendo em atenção que os mercados financeiros internacionais foram caracterizados por inúmeros factores de instabilidade e incertezas, tornou-se muito difícil a gestão dos activos e desafiados os seus trabalhos, como resultado, por um lado, de a Reserva Federal dos EUA ter acabado, em 2014, com a aquisição de títulos e feito, continuamente, comentários e avaliações sobre a subida tendencial das taxas de juros do USD e, por outro, do facto de o Banco Central Europeu ter continuado a preparação das medidas de estímulo económico aplicadas na Europa, para melhorar a situação económico-financeira da Zona Euro.

No capítulo da carteira de activos nos mercados de títulos de dívida, a Reserva Financeira aproveitou, plenamente, o limite dos investimentos, concedido pelo Banco Popular da China, no valor de RMB20 mil milhões, no âmbito do mercado interbancário de títulos do Continente e obteve rendimentos, no contexto em que se verificou uma tendência de queda das taxas de juro dos títulos. Simultaneamente, com o desenvolvimento contínuo do mercado do RMB «offshore», tornaram-se mais flexíveis as estratégias quanto à afectação dos activos da Reserva Financeira. Assim, a Reserva Financeira tem tentado a concretização de ajustamento ao peso efectivo dos títulos em RMB «offshore», em tempo oportuno. No que diz respeito aos mercados de títulos no exterior, designadamente na Europa e nos EUA, considerou-se que os mercados se mantiveram hesitantes em relação às perspectivas das políticas que iriam ser adoptadas pelos bancos centrais dos principais países, o que conduziu à volatilidade da liquidez dos fundos internacionais; assim, com a finalidade de elevar, num contexto de taxas de

資金流動反覆，財政儲備在低息環境中為提高收益，經考慮謹慎控制整體風險的要素後，適時延伸所持債券產品的類別，包括循序引入結構性工具與次級債權。

此外，財政儲備亦於年內按計劃啟動了股票相關投資，由外聘的資產管理公司負責具體投資操作，並以不同股票市場為目標，包括已發展市場、新興市場及內地A股市場三大類，冀達至相對均衡的環球市場分佈。當中，新興市場股票組合已於2014年上半年啟動，並採用摩根士丹利等新興市場指數為回報基準。而已發展市場股票組合和內地A股組合則於下半年完成注資，並分別採用摩根士丹利世界指數和滬深300指數為回報基準。

截至2014年末，財政儲備投資於資本市場的綜合佔比為54.7%，其中債券資產及股票資產的權重分別為47%及7.7%。

## 2.2 外匯市場投資

財政儲備外幣組合保持適度多元和靈活性的策略。為配合2012年度中央預算結餘在年初轉入財政儲備和平衡策略性貨幣組合內各主要貨幣板塊的比重，財政儲備利用新增資金在合適價位逐步增加適量的離岸人民幣。在外匯風險管理方面，因應市場的變化，為投資組合採取相對謹慎的資產配置策略，定時評估人民幣匯價風險和利息收益作出平衡，並分析採用各種對沖工具的可行性和緊貼其成本的變化，制定及調整外幣對沖或平倉的防禦性策略，持續監控外匯風險。

## 2.3 貨幣市場投資

貨幣市場的投資以銀行存款為主，存放於澳門、香港和海外各地的金融機構。由於市場對人民幣資金的需求，人民幣存款利率仍處於相對較高水平，財政儲備適度增加較長期限的離岸人

juros baixas, os seus rendimentos, a Reserva Financeira, após uma ponderação dos factores respeitantes ao controlo rigoroso dos riscos gerais, estendeu, atempadamente, o leque de produtos denominados em títulos, detidos pela Reserva Financeira, nomeadamente introduziu sucessivamente instrumentos estruturados e de créditos subordinados.

Por outro lado, durante o ano, a Reserva Financeira accionou, também, de acordo com o plano, os investimentos em acções, cujas operações concretas foram asseguradas por sociedades de gestão de activos, contratadas externamente para o efeito. Com o objectivo de garantir que as aplicações fossem distribuídas, equilibradamente, nos mercados mundiais, consistiram os seus destinatários nos diferentes mercados bolsistas, os quais se distribuíram pelas seguintes três espécies principais: mercados desenvolvidos, emergentes e «Acções A» dos mercados bolsistas do Continente. Destas, a carteira de acções dos mercados (bolsistas) emergentes internacionais foi accionada no 1.º semestre de 2014, à qual foi aplicado, como índice de retorno de referência, o «Morgan Stanley Capital International (MSCI) Emerging Markets Index», enquanto que à carteira dos mercados bolsistas desenvolvidos e à carteira de «Acções A» dos mercados bolsistas do Continente, foram aplicados, respectivamente, o «Morgan Stanley World Index» e o «Hushen 300 index». Por sua vez, a Reserva Financeira terminou, no 2.º semestre do ano, a injeção de fundos nos referidos dois mercados.

Até finais de 2014, a percentagem geral dos investimentos da Reserva Financeira nos mercados de capitais situou-se em 54,7%, dos quais, a proporção dos activos denominados em títulos de dívida e em acções representou, respectivamente, 47% e 7,7%.

### 2.2 Aplicações no mercado cambial

A Reserva Financeira tem continuado a adoptar, para a sua carteira de divisas, estratégias de diversificação apropriada e de alguma flexibilidade. Com vista a acompanhar a transferência dos saldos financeiros de 2012, que ocorreu no início do ano, para a Reserva Financeira e a equilibrar o peso dos principais componentes de divisas na carteira das estratégias de divisas, a Reserva Financeira, com o aproveitamento dos novos fundos, reforçou a quantidade apropriada de RMB «offshore», com preço adequado e de forma gradual. Em matéria de gestão do risco de divisas, foram adoptadas estratégias relativamente prudentes, procedeu-se periodicamente à avaliação da taxa de câmbio do RMB e ao equilíbrio de receitas de juros, foi analisada a possibilidade de utilizar os diversos instrumentos de «hedge» e acompanhou-se estreitamente a evolução do seu custo, tendo-se estabelecido e ajustado as estratégias de divisas de natureza defensiva, no âmbito de «hedging» e «close position», bem como fiscalizado de modo permanente os riscos cambiais, em conformidade com as alterações do mercado.

### 2.3 Aplicações no mercado monetário

As aplicações no mercado monetário residiram essencialmente nos depósitos inter-bancários efectuados em instituições financeiras de Hong Kong, Macau e de outras jurisdições. Devido à procura no mercado de fundos em RMB, a taxa de juros do RMB manteve-se num nível relativamente alto, tendo a Reserva Financeira aumentado de forma apropriada os depósitos em RMB «off-shore», com prazos mais dilatados de modo a

民幣存款，鎖定相對較高和穩定的回報。另一方面，因應本地銀行對資金的需求，財政儲備按現金流分佈和利率價格，適度增加本地銀行的存款，在支持本地金融業發展的同時亦保持利息收入。在信貸風險管理上，財政儲備緊密跟進國際評級機構最新評級報告，按相關規定即時調整主權國和金融機構的信貸限額，並優先選擇較高信用評級的銀行作較長期的投放。截至年底，貨幣市場資產佔財政儲備總額的45.3%。

### 3. 年度帳目

#### 3.1 資產負債表分析

截至2014年12月31日，財政儲備的財政狀況概述於表1。

fixar rendimentos relativamente elevados e estáveis. Por outro lado, atendendo à procura de fundos pelos bancos locais, a Reserva Financeira aumentou de modo razoável, os depósitos nos bancos locais de acordo com a distribuição dos fluxos de numeração e dos preços das taxas de juros, com o objectivo de manter as receitas de juros enquanto se apoiou o desenvolvimento do sector financeiro local. No que respeitou à gestão do risco do crédito, a Reserva Financeira continuou a receber relatórios periódicos e actualizados relativos aos «ratings» das agências de notação internacionais, no sentido de ajustar imediatamente o limite do crédito a afectar às dívidas soberanas e às instituições financeiras de acordo com a respectiva disposição, em função das normas correspondentes, optando, «a priori», pelos bancos com notações mais elevadas para realizar aplicações de longo prazo. Até finais do ano anterior, os activos afectos ao mercado monetário representavam 45,3% do valor total da Reserva Financeira.

### 3. Contas anuais

#### 3.1 Análise do balanço

A situação financeira da Reserva Financeira, reportada a 31 de Dezembro de 2014, encontra-se reflectida no Quadro 1.

(仟元澳門幣計)

項目	31.12.2014	組合比率	31.12.2013	組合比率	變動數值	
	(1)	%	(2)	%	(1) - (2)	%
<b>資產</b>	<b>246,337,436</b>	<b>100.0</b>	<b>168,898,934</b>	<b>100.0</b>	<b>77,438,502</b>	<b>45.8</b>
銀行結存	108,100,215	43.9	65,939,383	39.1	42,160,832	63.9
海外債券	114,340,175	46.4	101,202,313	59.9	13,137,862	13.0
外託管理基金	18,855,881	7.7	0	0.0	18,855,881	N/A
其他投資	2,924	0.0	1,917	0.0	1,007	52.5
其他資產	5,038,241	2.0	1,755,321	1.0	3,282,920	187.0
<b>負債</b>	<b>0</b>	<b>0.0</b>	<b>0</b>	<b>0.0</b>	<b>0</b>	<b>N/A</b>
<b>其它負債</b>	<b>0</b>	<b>0.0</b>	<b>0</b>	<b>0.0</b>	<b>0</b>	<b>N/A</b>
<b>儲備資本</b>	<b>246,337,436</b>	<b>100.0</b>	<b>168,898,934</b>	<b>100.0</b>	<b>77,438,502</b>	<b>45.8</b>
基本儲備	116,455,375	47.3	111,920,682	66.3	4,534,693	4.1
超額儲備	125,204,345	50.8	52,064,303	30.8	73,140,042	140.5
本期盈餘	4,677,716	1.9	4,913,949	2.9	(236,233)	-4.8

(Unidade: 10<sup>3</sup> patacas)

Quadro 1 — Análise do Balanço						
RUBRICA	31.12.2014	PERCEN- TAGEM NA CARTEIRA	31.12.2013	PERCEN- TAGEM NA CARTEIRA	VARIAÇÃO	
	(1)	%	(2)	%	(1) - (2)	%
<b>ACTIVO</b>	<b>246.337.436</b>	<b>100,0</b>	<b>168.898.934</b>	<b>100,0</b>	<b>77.438.502</b>	<b>45,8</b>
Depósitos e contas correntes	108.100.215	43,9	65.939.383	39,1	42.160.832	63,9
Títulos de crédito	114.340.175	46,4	101.202.313	59,9	13.137.862	13,0
Fundo de Gestão externo	18.855.881	7,7	0	0,0	18.855.881	N/A
Outras aplicações	2.924	0,0	1.917	0,0	1.007	52,5
Outros valores activos	5.038.241	2,0	1.755.321	1,0	3.282.920	187,0
<b>PASSIVO</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>	<b>N/A</b>
<b>Outros valores passivos</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>	<b>N/A</b>
<b>RESERVAS PATRIMONIAIS</b>	<b>246.337.436</b>	<b>100,0</b>	<b>168.898.934</b>	<b>100,0</b>	<b>77.438.502</b>	<b>45,8</b>
Reserva básica	116.455.375	47,3	111.920.682	66,3	4.534.693	4,1
Reserva extraordinária	125.204.345	50,8	52.064.303	30,8	73.140.042	140,5
Resultados do exercício	4.677.716	1,9	4.913.949	2,9	(236.233)	-4,8

財政儲備的資產配置主要分佈於銀行存款及海外債券，自2014年4月起，其投資類別逐步增加了採用外聘資產管理公司負責投資管理的股票投資組合，至2014年底，上述三類投資項目分別佔總資產的43.9%、46.4%及7.7%。海外債券主要分為可供出售債券及持到期滿之債券，可供出售債券以公平值列帳，年底錄得642億澳門幣，較去年增加53.8%。而持到期滿之債券則以攤銷成本值列帳，至年底錄得501億澳門幣，較2013年年底增加15.7%。

財政儲備的期初資本是根據第8/2011號法律所轉入之988億澳門幣。按照該法律的第四條第二款及第五條第二款之規定，於2014年底基本儲備之金額為1,164億澳門幣，而超額儲備為1,299億澳門幣（包括本期盈餘47億澳門幣）。

Os activos da Reserva Financeira foram afectos essencialmente a depósitos e a títulos do exterior, tendo sido gradualmente introduzida a carteira de aplicações em acções gerida por sociedades de gestão de activos contratadas externamente, nos tipos de aplicações, a partir de Abril de 2014. Até final de 2014, os referidos três tipos de aplicações detinham, respectivamente, quotas de 43,9%, 46,4% e 7,7% do total dos activos. Os títulos do exterior foram desdobrados em títulos disponíveis para venda e títulos mantidos até ao seu vencimento, sendo os primeiros registados segundo o critério do justo valor, os quais, em relação ao ano anterior, registaram um aumento de 53,8%, atingindo o montante de MOP64,2 mil milhões no final de 2014. Por outro lado, os títulos mantidos até ao seu vencimento foram registados segundo o critério do valor de custo amortizado, os quais, em relação ao ano anterior, registaram um aumento de 15,7%, ascendendo a MOP50,1 mil milhões no final de 2014.

A estrutura patrimonial inicial da Reserva Financeira foi, assim, de MOP98,8 mil milhões, constituída de acordo com o estabelecido na Lei n.º 8/2011. Atendendo ao determinado no n.º 2 do artigo 4.º e no n.º 2 do artigo 5.º deste diploma, os montantes da reserva básica e da reserva extraordinária ascendiam, no final de 2014, respectivamente, a MOP116,4 mil milhões e a MOP129,9 mil milhões (incluindo os saldos do exercício do ano em análise, no valor de MOP4,7 mil milhões).

### 3.2 營運結餘分析

2014年，財政儲備從債券組合中獲取了較2013年為佳的營運結餘，相關債券整體收益約為37億，為財政儲備收入的最大來源，年回報率約為3.3%，而國際市場上常被用作參考基準的指標性美國短期國債年度化回報率則為0.6%。年內，受惠於中國人民銀行下調市場利率及採取適度寬鬆的貨幣政策，財政儲備所持內地人民幣債券的價格普遍上升。而海外主要債市方面，基於美國聯儲局貨幣政策正常化的實際操作未見超出預期、通脹持續低企、環球政經局勢不穩等各項因素，歐美等政府債券走勢逞強，財政儲備伺機擴闊了債券投資的種類，增持了優質高息債，進一步提升了債券組合的整體回報。

與此同時，於財政儲備投資股票期內，中國、北美、日本及歐洲股市錄得不同程度的上揚，而不少的新興市場股市則見顯著下跌，故從儲備組合投資表現分析，雖然環球新興市場股票整體上錄得負回報，但從已發展市場股票獲得的盈利則足以彌補有關虧損，突顯財政儲備投資多元分散的成效基本符合預期。至於對中國內地A股投資方面，大、中市值公司股票價格在2014年下半年升勢強勁，該類型股票正是財政儲備所持內地A股組合所涵蓋的大、中板塊，為推升股票投資回報的主力。總的來說，年內股票組合取得超過14億投資收益，實際綜合回報率約為8.7%。

財政儲備的外匯投資受人民幣貶值影響出現賬面虧損，但併入人民幣存款和債券利息收入後，人民幣投資仍錄得合理的實際回報。而美元升值帶來的利潤沖消了其他外幣貶值的部份虧損。貨幣市場方面，美元利率持續停留在極低水平，港元利率亦相應跟隨；其後美國對加息取向轉強，令較長期限的利率有所提升，稍為提高了財政儲備較長期存款的回報。另一方面，

### 3.2 *Análise dos resultados operacionais*

Em 2014, a Reserva Financeira conseguiu obter um resultado operacional relativamente melhor do que no ano 2013 na carteira de títulos, os proveitos globais de títulos registaram MOP3,7 mil milhões, com uma rentabilidade anual de 3,3%, enquanto a rentabilidade anual dos títulos nacionais a curto prazo dos EUA, que é utilizada habitualmente pelo mercado internacional de capitais, como parâmetro de referência, se situou em 0,6%, sendo a fonte essencial da receita da Reserva Financeira. Neste ano, o preço dos títulos em RMB do Continente, detidos pela Reserva Financeira, foi subindo de modo geral, tendo beneficiado da descida pelo Banco Popular da China das taxas do mercado e da adopção das proporcionadas e quantitativas estratégias monetárias. No que diz respeito aos principais mercados de títulos no exterior, na medida em que não se verificou um excesso em relação às expectativas no âmbito das operações práticas de normalização das políticas monetárias da Reserva Federal, a inflação continuou num nível baixo e a instabilidade da conjuntura político-económica mundial e os títulos dos Governos da Europa e dos EUA manifestaram uma tendência forte, pelo que a Reserva Financeira aproveitou esta oportunidade para alargar a leque de aplicações em títulos e reforçar a detenção de títulos de boa qualidade com juros altos, tendo aumentado a rentabilidade global da carteira de títulos.

Paralelamente, no período das aplicações da Reserva Financeira em acções, foram registados uma subida em diferentes níveis nos mercados bolsistas da China, dos EUA, do Canadá, do Japão e da Europa, enquanto se verificou uma quebra notável em muitos mercados bolsistas dos países emergentes. Da análise do desempenho da carteira de aplicações da Reserva Financeira, embora se tenha registado um retorno negativo, de um modo global, no âmbito das acções dos mercados emergentes, o lucro obtido nas acções dos mercados desenvolvidos conseguiu reparar o respectivo défice, salientando-se que os resultados da diversificação das aplicações da Reserva Financeira corresponderam basicamente às expectativas. No que respeita às aplicações em «Acções A» do mercado bolsista do Continente, o preço das acções das sociedades com uma grande e média dimensão em termos de valor venal foi subindo de forma vigorosa no segundo semestre do ano transacto, o que abrange as categorias de grande e média dimensão das acções da carteira de «Acções A» do Continente, detidas pela Reserva Financeira, sendo o motor essencial das retribuições das aplicações em acções. De um modo global, no ano passado, a carteira de acções obteve um lucro de 1,4 mil milhões, representando uma percentagem de 8,7% em termos de rentabilidade global efectiva.

As aplicações cambiais da Reserva Financeira foram afectadas pela desvalorização do RMB, tendo-se registado perdas contabilísticas. No entanto, após a integração dos depósitos e dos juros de títulos em RMB, foi ainda registada uma razoável contrapartida efectiva nas aplicações em RMB, tendo o lucro emergente da valorização do dólar americano compensado uma parte da perda da desvalorização de outras divisas. No que se refere ao mercado monetário, as taxas de juros do dólar americano (USD) permaneceram, num horizonte temporal prolongado, num nível extremamente baixo, o que justificou, de uma forma inevitável, um movimento igual na taxa de juros do dólar de Hong Kong. Posteriormente, a orientação relativa

離岸人民幣利率仍處於相對較高的水平，加上財政儲備人民幣存款佔比在年內有所增加，以致在低息環境下總體貨幣市場回報取得了進一步改善。2014年財政儲備貨幣市場年回報率為2.4%，同比增加67個基點。

總括而言，截至2014年12月31日，未經審計的財政儲備總額達2,463億，全年累計投資盈餘為47億，年回報率為2.0%。

## 二零一四年度 財政儲備監察委員會報告

### (一)、財政儲備監察委員會意見

財政儲備監察委員會根據8月19日第8/2011號法律核准的《財政儲備法律制度》第十一條所賦予之權限，經審閱由澳門金融管理局提供的澳門特別行政區財政儲備二零一四年度的會計賬目（有關賬目未經外部核數師審核）及年度報告，並經聽取澳門金融管理局代表在委員會會議中就財政儲備二零一四年度的投資回報及投資展望的說明後，發表意見如下：

“澳門金融管理局提供的澳門特別行政區財政儲備二零一四年度的會計賬目及年度報告已適當反映了財政儲備於二零一四年度全年的財務狀況；在以穩健為前提下，財政儲備的投資管理策略已漸趨多元化，有助提升其長遠投資回報。”

### (二)、財政儲備二零一四年度投資表現

澳門特別行政區財政儲備由澳門金融管理局負責投資及管理，在二零一四年，澳門金融管理局採取了更為進取的投資管理策略，除債券及貨幣市場外，首次涉足於股票市場，外聘基金經理負責管理其股票投資組合，而有關「外託管理基金」於二零一四年底已佔財政儲備總資產約7.7%，由於主要受年內人民幣匯價波動的影響，二零一四年度的財政儲備整體投資回報相較二零一三年度的3%為低，下降至約2%，但隨著投資管理策略的多元化，長遠投資回報可望逐漸提升。

ao aumento das taxas de juros do dólar americano passou a ser mais forte, daí, a taxa de juros a prazo mais longo tivesse aumentado, tendo sido ligeiramente elevada a contrapartida dos depósitos da Reserva Financeira de longo prazo. Por outro lado, a taxa de juros do RMB «offshore» permaneceu a um nível relativamente alto, pelo que o peso dos depósitos em RMB, na Reserva Financeira, foi reforçado, o que conduziu a rendimentos globais relativamente elevados nas aplicações no mercado monetário, no contexto em que a taxa de juros foi muito baixa. Em 2014, a taxa de rentabilidade anual do mercado monetário da Reserva Financeira foi de 2,4%, correspondendo a um aumento de 0,67%.

Em resumo, até 31 de Dezembro de 2014, o valor total não auditado da Reserva Financeira ascendeu a MOP246,3 mil milhões, com lucros acumulados anuais na ordem dos MOP4,7 mil milhões, correspondendo a uma taxa de rentabilidade anual de 2,0%.

### «Relatório da Comissão de Fiscalização da Reserva Financeira de 2014»

#### I — Parecer da Comissão de Fiscalização da Reserva Financeira

De acordo com as competências delegadas pelo artigo 11.º da Lei n.º 8/2011, de 19 de Agosto, «Regime Jurídico da Reserva Financeira», após o exame à contabilidade (não foi auditada pelos auditores externos) da reserva financeira da Região Administrativa Especial de Macau (RAEM) de 2014 e ao respectivo relatório anual fornecidos pela Autoridade Monetária de Macau (AMCM), considerada a apresentação das atribuições resultantes do investimento da reserva financeira de 2014 e das perspectivas referentes ao investimento, promovida pelos representantes da AMCM na reunião, cumpre à Comissão informar o seguinte:

«A contabilidade da reserva financeira da RAEM de 2014 e o respectivo relatório anual fornecidos pela AMCM apresentaram de forma adequada a situação financeira da reserva financeira de todo o ano de 2014. No pressuposto de estabilidade, as estratégias da gestão de investimento da reserva financeira vieram a ser diversificadas, contribuindo para um crescimento no retorno ao longo prazo.»

#### II — Comportamento do investimento da reserva financeira em 2014

Compete à AMCM o investimento e a gestão da reserva financeira da RAEM. Em 2014, a AMCM tomou uma estratégia de gestão do investimento mais agressiva, isto é, para além dos mercados de títulos e monetário, estreou o investimento em bolsas de valores, recrutando gestores externos responsáveis pela gestão das suas carteiras de investimento de acções. Em finais de 2014, os fundos discricionários ocuparam 7,7% do total dos activos da reserva financeira. Sendo essencialmente vulneráveis às flutuações da taxa de câmbio do Renminbi do ano, o total das retribuições resultantes do investimento da reserva financeira de 2014 foi relativamente mais baixo do que os 3% averbados em 2013, ou seja reduziu-se para cerca de 2%. Com a diversificação das estratégias de gestão de investimento, prevê-se que as retribuições resultantes do investimento a longo prazo podem vir a subir.

表 (一) : 財政儲備組成

(仟元澳門元)

	2014年12月31日	2013年12月31日
基本儲備:	116,455,375	111,920,682
超額儲備:	125,204,345	52,064,303
本期盈餘:	4,677,716	4,913,949
<b>財政儲備:</b>	<b>246,337,436</b>	<b>168,898,934</b>

表 (二) : 財政儲備資產

(仟元澳門元)

	2014年12月31日	2013年12月31日
銀行結存:	108,100,215	65,939,383
債券:	114,340,175	101,202,313
外託管理基金:	18,855,881	---
其他投資:	2,924	1,917
其他資產:	5,038,241	1,755,321
<b>總資產:</b>	<b>246,337,436</b>	<b>168,898,934</b>

目前，財政儲備持有的資產類別，仍以債券及貨幣市場工具為主，貨幣市場投資包括海外及本地銀行的同業存款，而債券市場投資則集中在海外及內地的債券市場，於二零一四年，財政儲備部份資金也開始投資於股票市場，主要投資在新興市場、環球市場及內地A股市場的股票及與股票聯動的結構性工具，而直至二零一四年十二月三十一日，相關資產按投資評級佔組合比重如下：

表 (三) : 長期及短期信貸評級

	長期信貸評級		佔財政儲備比重
	標準普爾	穆迪	
債券市場資產 <sup>(1)</sup>	AA+/AA/AA-	Aa1/Aa2/Aa3	17.6%
	A	A1	24.7%
	其他 <sup>(2)</sup>		4.7%

Quadro I — Composição das reservas financeiras (em milhares de patacas)

	31 de Dezembro de 2014	31 de Dezembro de 2013
Reserva básica:	116.455.375	111.920.682
Reserva extraordinária:	125.204.345	52.064.303
Saldos do período:	4.677.716	4.913.949
<b>Reserva financeira:</b>	<b>246.337.436</b>	<b>168.898.934</b>

Quadro II — Activos das reservas financeiras (em milhares de patacas)

	31 de Dezembro de 2014	31 de Dezembro de 2013
Depósitos e contas correntes:	108.100.215	65.939.383
Títulos:	114.340.175	101.202.313
Fundos discricionários:	18.855.881	---
Outras aplicações:	2.924	1.917
Outros activos:	5.038.241	1.755.321
<b>Total dos activos:</b>	<b>246.337.436</b>	<b>168.898.934</b>

Actualmente, os activos das reservas financeiras continuam a desagregar-se basicamente em 2 tipos de instrumentos de mercado: de títulos e monetário. O investimento no mercado monetário inclui os depósitos interbancários entre os bancos no exterior e os locais, enquanto o investimento no mercado de títulos se encontra essencialmente no mercado de títulos internacional e no Interior da China. Em 2014, parte das reservas financeiras começou a ser investida em bolsas de valores, principalmente em acções de mercados emergentes, em mercado global, em acções A do Interior da China e em instrumentos estruturais relacionados com as acções, tendo vindo a ser introduzidas carteiras de acções globais. À data de 31 de Dezembro de 2014, o peso relativo entre os activos é, conforme a notação de investimentos, o seguinte:

Quadro III — Notação de crédito a longo e curto prazos

	Notação de créditos a longo prazo		Peso em relação às reservas financeiras
	Agência «Standard & Poor's»	Agência «Moody's»	
Activos no mercado de títulos <sup>(1)</sup>	AA+/AA/ /AA-	Aa1/Aa2/ /Aa3	17.6%
	A	A1	24.7%
	Outros <sup>(2)</sup>		4.7%



貨幣市場資產	短期信貸評級		9.0%
	A - 1+	P - 1	
	A - 1	P - 1	33.9%
	其他 <sup>(3)</sup>		2.4%
股票市場資產	不適用	不適用	7.7%
總計			100.0%

(1) 如債券獲得的信貸評級不對稱，則按較低者歸類；

(2) 經特別批核屬於國務院國有資產監督管理委員會屬下中央企業發行的債券及國有商業銀行發行的次級債券；

(3) 經特別批核低於標準普爾的A-1和穆迪P-1的短期信貸評級或未獲評級的銀行同業存款。

表(四)列出本地區以及部分國家和地區政府基金的投資回報資料，但鑒於各基金的背景和設立的目的不同，難以直接比較，只能用於反映特定官方儲備的投資回報近況。

表(四)：投資回報率參照表

名稱	2014年	2013年	2012年	2011年	2010年	2009年	2008年	08至14年平均回報 <sup>(1)</sup>
澳門財政儲備	2.0%	3.0%	1.4% <sup>(4)</sup>	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
澳門社保基金	n/a	2.5%	3.7%	1.6%	3.0%	4.8%	-5.1%	1.7%
澳門退休基金會(公務人員公積金)	n/a	n/a	11.5%	-5.8%	9.8%	19.7%	-28.6%	-0.3%
香港外匯基金	1.4%	2.7%	4.4%	1.1%	3.6%	5.9%	-5.6%	1.5%
中國投資有限責任公司	n/a	9.3%	10.6%	-4.3%	11.7%	11.7%	-2.1%	5.9%
挪威政府退休基金	7.4% <sup>(2)</sup>	25.1%	6.7%	-1.4%	9.5%	7.9%	-6.7%	6.4%
新加坡淡馬錫控股	n/a	1.5%	8.9%	1.5%	4.6%	42.7%	-29.6%	2.8% <sup>(3)</sup>
香港銀行同業拆息(3個月)	0.3%	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%	0.6%	2.6%	0.6%
倫敦銀行同業拆息(3個月)	0.1%	0.2%	0.3%	0.2%	0.2%	0.8%	3.2%	0.7%
美國短期國債回報率	0.2%	0.3%	0.3%	0.7%	1.1%	0.6%	4.7%	1.1%

(1) 以國際認可之年複合成長率計算，而相關機構之平均回報則截至其數據公佈的最後年度；

(2) 回報率資料暫可更新至2014年9月底；

(3) 財政年度在每年3月底結束，由2008年3月到2014年3月；

(4) 2012年2月份成立至12月31日期間的回報率。

Activos no mercado monetário	Notação de créditos a curto prazo		9.0%
	A - 1+	P - 1	
	A - 1	P - 1	33.9%
	Outros <sup>(3)</sup>		2.4%
Activos nas bolsas de valores	Não é aplicável	Não é aplicável	7.7%
Total			100.0%

(1) Caso os títulos obtenham uma notação de crédito assimétrica, são classificados conforme aquele que for mais baixo;

(2) São os títulos emitidos pelas empresas centrais subordinadas à Comissão de Supervisão e Administração dos Activos Detidos pelo Estado, do Conselho de Estado, após a aprovação especial, e os títulos subordinados emitidos pelos bancos comerciais do Estado;

(3) A notação de crédito a curto prazo inferior a A-1 da «Standard & Poor's» e a P-1 da «Moody's» após a aprovação especial, ou depósitos interbancários não notados.

O quadro IV demonstra as informações atinentes aos retornos de investimento dos fundos dos governos de Macau e de alguns países e regiões. Tendo em consideração a distinção do contexto e do objecto da constituição entre os diversos fundos, não é fácil proceder-se a uma comparação directa, as informações podem ser apenas usadas para reflectir as situações dos retornos de investimento de certa reserva financeira oficial.

Quadro IV — Quadro de referência das taxas das retribuições resultantes do investimento

Denominação	Ano 2014	Ano 2013	Ano 2012	Ano 2011	Ano 2010	Ano 2009	Ano 2008	Taxa média de retribuição entre 2008 e 2014 <sup>(1)</sup>
Reserva Financeira de Macau	2,0%	3,0%	1,4% <sup>(4)</sup>	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Fundo de Segurança Social de Macau	n/a	2,5%	3,7%	1,6%	3,0%	4,8%	-5,1%	1,7%
Fundo de Pensões de Macau (Previdência dos trabalhadores dos Serviços Públicos)	n/a	n/a	11,5%	-5,8%	9,8%	19,7%	-28,6%	-0,3%
Hong Kong's Exchange Fund	1,4%	2,7%	4,4%	1,1%	3,6%	5,9%	-5,6%	1,5%
China Investment Corporation	n/a	9,3%	10,6%	-4,3%	11,7%	11,7%	-2,1%	5,9%
Fundo de Pensão Governamental Global, Noruega	7,4% <sup>(2)</sup>	25,1%	6,7%	-1,4%	9,5%	7,9%	-6,7%	6,4%
Temasek Holdings, Singapura	n/a	1,5%	8,9%	1,5%	4,6%	42,7%	-29,6%	2,8% <sup>(3)</sup>
Taxa interbancária de Hong Kong – HIBOR (3 meses)	0,3%	0,3%	0,3%	0,2%	0,2%	0,6%	2,6%	0,6%
Taxa interbancária de Londres – LIBOR (3 meses)	0,1%	0,2%	0,3%	0,2%	0,2%	0,8%	3,2%	0,7%
Taxa de retorno das obrigações do Tesouro dos Estados Unidos da América a curto prazo	0,2%	0,3%	0,3%	0,7%	1,1%	0,6%	4,7%	1,1%

(1) A taxa de retribuições é calculada segundo a taxa de crescimento anual composto com reconhecimento internacional, e a taxa de retribuições da respectiva instituição observa-se até finais do ano da sua divulgação;

(2) As informações das taxas de retribuições estão actualizadas só até finais de Setembro de 2014;

(3) O ano financeiro termina em finais de Março de todos os anos, de Março de 2008 até Março de 2014;

(4) A taxa de retribuições entre a sua criação em Fevereiro de 2012 e 31 de Dezembro do mesmo ano.

### (三)、總結

經綜合考慮上述情況和澳門金融管理局提供的相關資料後，財政儲備監察委員會各成員均認為，財政儲備於二零一四年度的投資回報，儘管低於二零一三年度，但其投資管理策略已漸趨多元化，符合提升長期投資回報之目標，而隨著年度財政盈餘的撥入，財政儲備金額可望持續提升，有利澳門金融管理局採取更靈活的投資策略。為優化財政儲備的管理，澳門金融管理局宜考慮加強規範以控制風險、提升回報，同時豐富財務報表及相關資料內容，以提升運作透明度。

主席：江麗莉

委員：容永恩

陳志揚

附件：澳門特別行政區財政儲備2014年12月份財務報表

### III – Conclusão

Levando em linha de conta as circunstâncias sobreditas e as respectivas informações facultadas pela AMCM, os membros da Comissão entenderam que apesar de as retribuições resultantes do investimento da reserva financeira em 2014 serem inferiores às de 2013, a sua estratégia de gestão do investimento veio a diversificar-se, correspondendo ao objectivo de aumentar as retribuições resultantes do investimento a longo prazo. Com a transferência dos saldos financeiros anuais para a reserva financeira, prevê-se que haverá um acréscimo contínuo do valor da mesma, o que favorece a adopção pela AMCM de uma estratégia de gestão do investimento mais flexível. Tendo por finalidade otimizar a gestão da reserva financeira, convém a AMCM reforçar a regulamentação para controlar o risco e obter mais retribuições, enriquecendo as demonstrações financeiras e as informações do respectivo conteúdo, no sentido de elevar a transparência do funcionamento.

*Presidente:* Vitória da Conceição.

*Membros:* Iong Weng Ian;

Chan Chi Ieong.

*Anexo:* Demonstração financeira da reserva financeira da RAEM, de Dezembro de 2014.

澳門財政儲備  
RESERVA FINANCEIRA DA RAEM

資產負債分析表

Sinopse dos valores activos e passivos

(於八月十九日第8/2011號法律核准之澳門財政儲備制度第十二條)  
(Artigo 12.º da Lei n.º 8/2011, de 19 de Agosto de 2011)

於二零一四年十二月三十一日  
Em 31 de Dezembro de 2014

澳門幣  
(Patacas)

資產帳戶 ACTIVO

負債帳戶 PASSIVO

財政儲備資產 Reservas financeira da RAEM	241,299,194,669.76	其它負債 Outros valores passivos	0.00
銀行結存 Depósitos e contas correntes	108,100,215,207.48		
債券 Títulos de crédito	114,340,174,586.82		
外託管理基金 Fundo discricionários	18,855,880,572.06	財政儲備資本 Reservas patrimoniais	246,337,435,715.37
其他投資 Outras aplicações	2,924,303.40	基本儲備 Reserva básica	116,455,374,900.00
		超額儲備 Reserva extraordinária	125,204,345,415.86
其他資產 Outros valores activos	5,038,241,045.61	本期盈餘 Resultado do exercicio	4,677,715,399.51
<b>總計 Total do activo</b>	<b>246,337,435,715.37</b>	<b>總計 Total do passivo</b>	<b>246,337,435,715.37</b>

財務暨人事處  
Departamento Financeiro e dos Recursos Humanos,  
李可欣  
Lei Ho Ian, Esther

行政委員會  
Pel'O Conselho de Administração,  
丁連星  
Anselmo Teng  
潘志輝  
António José Félix Pontes  
尹先龍  
Wan Sin Long

(是項刊登費用為 \$23,540.00)  
(Custo desta publicação \$ 23 540,00)

澳門財政儲備  
RESERVA FINANCEIRA DA RAEM

資產負債分析表  
Sinopse dos valores activos e passivos

(於八月十九日第8/2011號法律核准之澳門財政儲備制度第十二條)  
(Artigo 12.º da Lei n.º 8/2011, de 19 de Agosto de 2011)

於二零一五年一月三十一日  
Em 31 de Janeiro de 2015

資產帳戶 ACTIVO		負債帳戶 PASSIVO		澳門元 (Patacas)	
財政儲備資產	Reservas financeiras da RAEM	338,279,233,966.17	其他負債	Outros valores passivos	0.00
銀行結存	Depósitos e contas correntes	204,002,881,025.98			
債券	Títulos de crédito	115,612,132,103.00			
外託管理基金	Fundos discricionários	18,660,867,221.19	財政儲備資本	Reservas patrimoniais	342,131,293,576.64
其他投資	Outras aplicações	3,353,616.00	基本儲備	Reserva básica	134,326,761,000.00
			超額儲備	Reserva extraordinária	208,295,413,161.63
其他資產	Outros valores activos	3,852,059,610.47	本期盈餘	Resultado do exercício	-490,880,584.99
總計	Total do activo	342,131,293,576.64	總計	Total do passivo	342,131,293,576.64

財務暨人事處

Departamento Financeiro e dos Recursos Humanos,

李可欣  
Lei Ho Ian, Esther

行政委員會

Pel'O Conselho de Administração,

丁連星  
Anselmo Teng  
潘志輝  
António José Félix Pontes  
尹先龍  
Wan Sin Long

(是項刊登費用為 \$2,140.00)  
(Custo desta publicação \$ 2 140,00)



印務局  
Imprensa Oficial

每份售價 \$488.00

PREÇO DESTE NÚMERO \$ 488,00