

# 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

RESERVA FINANCEIRA DA RAEM

二零一二年報告書及帳目

Relatório anual das demonstrações financeiras da Reserva Financeira da RAEM referente ao exercício de 2012

目錄

Índice

1. 財政儲備介紹

1. Introdução sobre a Reserva Financeira

2. 投資策略及管理

2. Estratégias de investimento e gestão

2.1 債券市場投資

2.1 Investimento no mercado de títulos

2.2 Investimento no mercado de câmbios

2.2 外匯市場投資

2.3 Investimento no mercado monetário

2.3 貨幣市場投資

3. Contas anuais

3. 年度帳目

3.1 Análise do balanço

3.1 資產負債表分析

3.2 Análise dos resultados operacionais

3.2 營運結餘分析

Anexo: Sinopse dos valores activos e passivos da Reserva Financeira da RAEM em 31 de Dezembro de 2012

## 1. Introdução sobre a Reserva Financeira

附錄：二零一二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. Nos termos do disposto no artigo 9.º desta lei, são conferidos à Autoridade Monetária de Macau poderes de investimento e de gestão da reserva financeira. O Governo da RAEM pretende, através da carteira de investimento da reserva financeira, 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.

澳門特別行政區財政儲備是根據於2012年1月1日生效的第8/2011號法律成立，該法律第九條授權澳門金融管理局負責財政儲備的投資及管理。特區政府冀透過設立財政儲備投資組合，妥善管理澳門特別行政區的財政盈餘，以達到發揮政府財政盈餘的最大效益及防範未來的財政風險。

Constituem fontes de recursos financeiros da reserva financeira os saldos do Fundo de Reserva RAEM e os saldos orçamentais dos anos económicos anteriores. De acordo com as disposições legais, até 31 de Dezembro de 2011, como fundo inicial, a AMCM transferiu para a reserva financeira, uma verba no valor de cerca de MOP98,860 mil milhões, a qual resultou da conjugação dos saldos do Fundo de Reserva da RAEM com os saldos orçamentais de anos económicos anteriores, enquanto que o valor remanescente de MOP54,200 mil milhões foi transferido para a reserva cambial.

財政儲備的資金源自澳門特別行政區儲備基金結餘及歷年財政年度預算結餘。按照相關法律條款，澳金管局將截至2011年12月31日澳門特區儲備基金結餘與歷年財政年度預算結餘整合後約988.6億澳門幣轉入財政儲備作啟動資本，其餘542億澳門幣則轉入外匯儲備。

財政儲備由基本儲備及超額儲備兩部分組成。基本儲備是指為澳門特別行政區公共財政支付能力提供最後保障的財政儲備，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

A reserva financeira é composta por duas componentes, ou seja, a reserva básica e a reserva extraordinária. A reserva básica é a reserva financeira destinada a oferecer a última garantia para a capacidade de pagamento das finanças públicas da RAEM, que equivale a 150% da totalidade das dotações

的中央部門開支撥款的1.5倍。而超額儲備則主要用於配合政府公共財政政策施行，保障公共財政支付能力，尤其可為澳門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，其金額為滿足基本儲備後的財政儲備結餘。

於財政儲備成立之初，根據法例分配至基本儲備及超額儲備的資產總額分別為988億澳門幣及0.6億澳門幣，財政儲備組成結構上其“基本儲備”部份近佔全數，可作緩衝市場投資風險之用的“超額儲備”規模非常有限。為嚴格執行《財政儲備法律制度》，保證“基本儲備”每月皆能足額維持於政府預算所載一年開支撥款的1.5倍，於財政儲備投入運作首年，澳金管局在投資管理上採用了謹慎總體策略，著力監控資產組合回報的短期波動，以確保儲備資金的安全性及流動性。

綜觀其他國家或地區官方儲備近年沿用的各種管理模式，有關公開資料顯示，以追求較高投資回報為目標的外地儲備基金，其年度回報表現均較為波動。事實上，一旦將高風險投資工具納入資產組合內，收益的波動性會顯著增加，然而卻不一定能保證在短期內可提升回報。如較具規模的挪威退休基金及香港外匯基金，於2002至2011年間，其年度投資回報分別在-23.3%至25.6%及-5.6%至11.8%的區間大幅波動並曾錄得本金虧損。由此可見，儲備投資若要爭取較高的長期收益，客觀上首先需具備承受較大短期回報波動的能力。

## 2. 投資策略及管理

特區財政儲備成立初期，由於“超額儲備”在比例上不到總規模的0.1%，財政儲備於金融市場上所能承受的風險水平實際上極低，故在首階段資產配置方面，儲備組合只含穩定性較高的債券市場與貨幣市場產品，其中債券份額佔比只有約

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 da RAEM, e a oferecer garantia para a capacidade de pagamento das mesmas, podendo ser aproveitada, nomeadamente, para facultar apoio financeiro ao défice orçamental anual da RAEM e 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.

Na fase inicial após a sua criação, os activos afectos, ao abrigo da lei, à reserva básica e à reserva extraordinária, ascenderam, respectivamente, a MOP98,800 mil milhões e a MOP60 milhões. A «reserva básica» representa, a nível da composição estrutural, quase a totalidade da reserva financeira, enquanto que a dimensão da «reserva extraordinária», que serve para atenuar o risco de investimento no mercado, é bastante limitada. Com vista a implementar, de modo rigoroso, o «Regime Jurídico da Reserva Financeira», assegurando que o valor da «reserva básica» se mantenha, todos os meses, no nível que cubra suficientemente 150% da totalidade das dotações da despesa anual, constantes do orçamento do governo, no primeiro ano depois do funcionamento da reserva financeira a AMCM adoptou, na generalidade, estratégias prudentes, no que concerne à gestão dos investimentos, tendo-se empenhado no controlo das flutuações a curto prazo, dos rendimentos da carteira de investimento, a fim de garantir a segurança e a liquidez dos activos da reserva.

Face aos diversos «modus» de gestão adoptados, recentemente, pela reserva de outros países ou regiões e de acordo com as informações publicadas, a performance de rendimentos anuais dos fundos da reserva no exterior, que têm por finalidade obter rendimentos de investimento mais elevados, é, normalmente mais flutuante. De facto, na eventualidade de se incluírem instrumentos de investimento, de alto risco, na carteira de activos, pode resultar um aumento acentuado da volatilidade dos rendimentos, mas sem garantir o aumento dos rendimentos a curto prazo. Assim, por exemplo, no período entre 2002 e 2011, os rendimentos do Fundo de Pensões da Noruega e do Fundo de Reserva Cambial de Hong Kong (fundos com uma dimensão relativamente grande) flutuaram, substancial e respectivamente, de -23,3% a +25,6% e de -5,6% a +11,8%, tendo registado perdas no valor do capital. Assim, se o investimento da reserva financeira pretender obter, a longo prazo, rendimentos mais elevados, torna-se indispensável, do ponto de vista objectivo, que a reserva financeira dispunha de uma capacidade mais forte, para fazer face ao alto grau de volatilidade dos rendimentos, a curto prazo.

## 2. Estratégias de Investimento e Gestão

No que respeita à afectação dos activos, na fase inicial, a carteira da reserva foi composta apenas por produtos dos mercados monetários e de títulos, caracterizados por um grau de estabilidade mais elevado, em que 45% de capital foi afecto a títulos e a parte remanescente de 55%, principalmente, a depósitos interbancários, na medida em que, por um lado, na fase inicial após a sua criação, a reserva extraordinária representava, a nível de percentagem, menos de 0,1% da dimensão global da reserva financeira e, por outro, a reserva financeira

45%，而餘下55%主要為銀行同業存款。此外，組合中的外匯配置策略亦以審慎為基本原則。

## 2.1 債券市場投資

於債券組合構建過程中，財政儲備集中持有高信貸評級的資本市場票據，以有效控制金融投資的信貸風險；同時，亦透過置入中、短期債券規限組合的存續期風險，冀從多方位協同管理財政儲備首數月於資本市場投資的潛在波動性。

鑑於財政儲備不再受限於如特區外匯儲備需以維護金融與貨幣穩定為基調的政策目標，可涉足由非完全自由兌換貨幣定價的投資產品。澳金管局利用此靈活性，循序漸進地推動儲備資產多元化，藉以爭取提升中、長期投資回報。隨著澳金管局於首季末與國家人民銀行簽署《中國（內地）銀行間市場債券投資代理協議》而獲批予一百億元人民幣額度直接投資於國內銀行間債券市場，財政儲備適時拓展了人民幣資產配置平台，並隨即有序引入各種內地人民幣債券產品。另一方面，受惠於離岸人民幣市場的持續擴容，財政儲備投資海外人民幣債券的幅度亦顯著提高。著眼於相對吸引的整體債息率以及穩健的宏觀經濟政策為資本市場帶來的利好因素，財政儲備不斷同步累積內地與離岸人民幣債券資產，並分散投資於中央政府、政策性銀行及國有商業銀行等發行的優質債券，而獲批的一百億元內地人民幣債券投資額度已於年末近全數動用。與此同時，外幣資產配置亦為財政儲備債券組合投資重要一環。年內美、歐主要經濟體相繼推加量化寬鬆貨幣政策，環球金融市場資金流動性充裕，外圍經濟數據有所改善，但傳統指標性美國和德國債息率卻處於歷史性低位。綜合各項相關市場要素，財政儲備

detinha, na realidade, apenas capacidade muito reduzida para cobertura do risco, face ao mercado financeiro. Por outro lado, as estratégias relativas à afectação cambial baseiam-se nos princípios fundamentais de prudência.

### 2.1 Investimento no Mercado de Títulos

Ao longo do processo de criação da carteira de títulos, a reserva financeira concentrou-se em afectar títulos do mercado de capitais com «rating» elevado, a fim de controlar efectivamente o risco do crédito do investimento financeiro; por outro lado, pretendeu-se, através da aquisição de títulos a médio e curto prazo, restringir o risco da carteira, derivado da renovação, tendo como finalidade, gerir, de modo articulado e através de vários aspectos, a volatilidade potencial das aplicações da reserva financeira, que, nos primeiros meses, se concentraram no mercado de capitais.

Tendo em atenção que a reserva financeira não se limita a objectivos políticos, como é o caso da reserva cambial que deve assegurar a estabilidade financeira e monetária, é possível efectuar aplicações em produtos de investimento, denominados em moedas não convertíveis de uma forma plena e livre. A AMCM promoveu, de maneira gradual, a diversificação dos activos da reserva, para o aproveitamento da tal flexibilidade, no sentido de conseguir melhores retornos de investimento a médio e longo prazo. Com a assinatura, em finais do primeiro trimestre, do «Acordo de agenciamento para investimento no mercado interbancário de títulos na China», entre a AMCM e o Banco Popular da China, pelo qual, foi concedida à AMCM autorização para investir, directamente, no mercado interbancário de títulos na China, até ao limite de RMB10 mil milhões, a reserva financeira, alargou, atempadamente, a plataforma de afectação em activos denominados em RMB, incidindo, de seguida, na introdução de diversos títulos denominados nessa moeda emitidos no Continente. Por outro lado, beneficiando do alargamento contínuo do mercado «offshore» de RMB, tornou-se notável o aumento do investimento nos títulos em RMB nos mercados externos. Tendo presente a taxa de juros dos títulos, geralmente, mais atraente, e os factores favoráveis do mercado de capitais, derivados das políticas macroeconómicas estáveis, a reserva financeira tem acumulado, de modo contínuo, activos em títulos em RMB emitidos no interior da China e do tipo «offshore», os quais foram investidos, de forma diversificada, em títulos de boa qualidade, emitidos pelo Governo Central, pelo banco de implementação de medidas políticas e pelos bancos comerciais detidos pelo Estado; assim, foi totalmente esgotada, em finais do ano passado, a quota concedida pelo Governo Central, de RMB10 mil milhões, para ser aplicada em títulos em RMB. Adicionalmente, a afectação a moedas estrangeiras constituiu uma componente relevante da carteira de investimento de títulos da Reserva Financeira. No decurso do ano transacto, as principais economias dos EUA e da Europa implementaram, sucessivamente, políticas de QE, tendo resultado numa liquidez elevada e na melhoria dos dados económicos a nível mundial; no entanto, a taxa de juros dos títulos dos E.U.A. e da Alemanha (que constitui um indicador tradicional) situou-se no nível mais baixo em termos históricos. Após uma conjugação de todos os factores do mercado, a reserva financeira adoptou estratégias caracterizadas pela detenção de produtos de crédito, para melhorar as bases de rendimento do investimento, nomeadamente o reforço do peso dos activos do «Círculo Ásia-Pacífico», através do aumen-

採取了加大信貸產品持有量的策略優化投資收益基礎，尤其通過增持亞洲官方與金融機構的外幣債券以強化儲備投資組合的“亞太圈”比重。在整體投資風險受控於合理範圍的情況下，財政儲備於年內逐步提升資本市場的資產配置，冀爭取較佳投資回報。截至2012年年末，債券組合的佔比已逾財政儲備總規模的68%。

## 2.2 外匯市場投資

在外匯風險管理方面，為避免匯價波動造成外匯虧損，財政儲備外匯組合初期大部份為美元和港元，其他外幣持倉量只維持最低水平，因此在資產轉移時外幣債券投資出現的資金缺口需透過貨幣掉期而獲得。為配合持續擴大的離岸人民幣債券投資和爭取人民幣升值和高息的可觀回報，本局加快了人民幣投資步伐，增加了離岸人民幣在貨幣組合的比重。而在岸人民幣的持倉量亦達至中央政府批核的內地銀行間債券的一百億額度上限。在美元和港元板塊上，港元於第二季末前在貨幣組合的比重明顯較大。然而，自美國第三季宣佈第三輪量化寬鬆政策後，大量熱錢流入亞洲市場，港元多次被推高至7.75香港金管局的強方兌換保證水平。本局趁此機會增加了美元的頭寸，使美元和港元在組合的比重達至均衡外，並可賺取較高的利息收入和美元反彈時的升值利潤。

## 2.3 貨幣市場投資

貨幣市場的投資以銀行同業存款為主，存放於澳門、香港及海外各地的金融機構。在低息環境下，為爭取較佳的投資回報，財政儲備資金管理一方面保持充裕的流動性，以應付資本市場投資的資金需求，另一方面將未需動用的資金投放於較長期的銀行同業存款以鎖定較高和穩定的回報。在信貸風險管理上，本局適時跟進評級機構最新評級報告，按相關規定調整主權國和金融機構的信用限額，並優先選擇較高信用評級的銀行作長期的存款。截至年底，貨幣市場資產佔財政儲備總額的

to da manutenção de títulos em moedas estrangeiras, emitidos pelas entidades governamentais e financeiras asiáticas. Numa situação em que o risco de investimento geral está controlado, dentro de limites razoáveis, a reserva financeira pretende obter melhores rendimentos de investimento, através do reforço gradual dos activos afectos ao mercado de capitais, ao longo do ano. Até finais de 2012, a carteira de títulos representava uma percentagem de 68% de toda a dimensão da reserva financeira.

## 2.2 Investimento no Mercado de Câmbios

No que toca à gestão do risco cambial, com vista a evitar prejuízos cambiais derivados das flutuações da taxa de câmbio, a carteira em moeda estrangeira da reserva financeira foi constituída, principalmente, por dólares americanos e dólares de Hong Kong, enquanto que a fracção detida em outras moedas se situou num nível muito baixo, pelo que, o «funding gap» verificado nos investimentos em títulos em moedas estrangeiras, decorrente da transferência de activos, foi compensado por operações «swap» de moedas. Com vista à sua conjugação com o alargamento tendencial e contínuo de investimento em títulos em RMB «offshore» e a pressupor a valorização do RMB e para obter rendimentos elevados derivados de juros elevados, a AMCM acelerou a sua actuação no investimento em RMB, tendo reforçado o peso do RMB «offshore» na carteira das moedas. Por outro lado, a posição detida em RMB no interior da China atingiu o limite aprovado pelo Governo Central, no âmbito dos títulos interbancários, ou seja, no máximo de RMB10 mil milhões. No que respeita ao «Bloco dólar dos EUA/dólar de HK», o dólar de HK representava, antes de finais do 2.º trimestre, um peso acentuado na carteira de investimento das moedas. No entanto, dada a entrada de «Hot Money» nos mercados asiáticos, após a implementação das políticas QE3 pelos EUA no 3.º trimestre de 2012, o dólar de HK foi várias vezes remetido para o nível de 7,75 («upper guaranteed limit»), fixado pela «Hong Kong Monetary Authority». Em aproveitamento desta oportunidade, a AMCM reforçou a posição no dólar dos EUA, o que conduziu, por um lado, a uma proporção equilibrada na carteira do dólar dos EUA e do dólar de HK e, por outro, à obtenção de mais lucros derivados dos juros e dos rendimentos decorrentes da valorização do dólar dos EUA.

## 2.3 Investimento no mercado monetário

O investimento no mercado monetário residiu principalmente nos depósitos interbancários, sedeados nas instituições financeiras de Macau, de Hong Kong e de outras regiões estrangeiras. Sob o ambiente de baixa taxa de juros, com vista a conseguir melhores rentabilidades das aplicações, a gestão dos fundos da reserva financeira deve, por um lado, dispor de liquidez suficiente, no sentido de responder às necessidades dos fundos que sejam aplicados no mercado de capitais e, por outro, aplicar as disponibilidades financeiras em depósitos interbancários a longo prazo, no sentido de garantir rendimentos mais elevados e estáveis. No que concerne à gestão do risco do crédito, a AMCM tem sido informada, atempadamente, dos relatórios mais actualizados relativos aos «ratings» emitidos pelas agências de notação, no sentido de ajustar o limite do crédito a afectar às dívidas soberanas e às instituições financeiras, em função das normas correspondentes, optando, «a priori», pelos bancos com notações mais elevadas para colocar os depósitos. Até finais do ano anterior, os activos afectos ao mercado monetário representavam 31% do valor total da reserva

31%，其中人民幣存款約佔總存款的10%；貨幣組合方面，由於人民幣投資不斷上升，美元和港元在財政儲備的總佔比回落至76%。

### 3. 年度帳目

#### 3.1 資產負債表分析

截至2012年12月31日，財政儲備的財政狀況概述於表1。

表 1. 資產負債分析表

(仟元澳門幣計)

項目	31.12.2012	組合比率	13.02.2012	組合比率	變動數值	
	(1)	%	(2)	%	(1) - (2)	%
<b>資產</b>	100,242,832	100.000	98,859,347	100.000	1,383,485	1.4
銀行結存	31,192,185	31.117	47,347,394	47.894	(16,155,209)	-34.1
貨幣市場工具	0	0.000	6,632,213	6.709	(6,632,213)	-100.0
海外債券	68,541,803	68.376	44,646,900	45.162	23,894,903	53.5
其他投資	1,443	0.001	6,507	0.006	(5,064)	-77.8
其他資產	507,401	0.506	226,333	0.229	281,068	124.2
<b>負債</b>	2,631	0.003	0	0.000	2,631	---
<b>其它負債</b>	2,631	0.003	0	0.000	2,631	---
<b>儲備資本</b>	100,240,201	99.997	98,859,347	100.000	1,380,854	1.4
基本儲備	98,801,085	98.562	98,801,085	99.941	0	0.0
超額儲備	58,262	0.058	58,262	0.059	0	0.0
本期盈餘	1,380,854	1.377	0	0.000	1,380,854	---

Quadro 1 – Análise do Balanço

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

Rubrica	31.12.2012	Percent. da composição	13.02.2012	Percent. da composição	Variação	
	(1)	%	(2)	%	(1) - (2)	%
<b>Activo</b>	<b>100,242,832</b>	<b>100.000</b>	<b>98,859,347</b>	<b>100.000</b>	<b>1,383,485</b>	<b>1.4</b>
Depósitos e contas correntes	31,192,185	31.117	47,347,394	47.894	(16,155,209)	-34.1

financeira, entre os quais, os depósitos em RMB equivalentes a 10%; no que toca à carteira de moedas, tendo em atenção o aumento contínuo dos investimentos em RMB, os investimentos em dólares dos EUA e de HK baixaram para o nível de 76% da reserva financeira.

### 3. Contas anuais

#### 3.1 Análise do balanço

A situação financeira da reserva financeira reportada a 31 de Dezembro de 2012 está reflectida no Quadro 1.

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

Rubrica	31.12.2012	Percent. da composição	13.02.2012	Percent. da composição	Variação	
	(1)	%	(2)	%	(1) - (2)	%
Instrumentos do mercado monetário	0	0.000	6,632,213	6.709	(6,632,213)	-100.0
Títulos de crédito	68,541,803	68.376	44,646,900	45.162	23,894,903	53.5
Outras aplicações	1,443	0.001	6,507	0.006	(5,064)	-77.8
Outros valores activos	507,401	0.506	226,333	0.229	281,068	124.2
<b>Passivo</b>	<b>2,631</b>	<b>0.003</b>	<b>0</b>	<b>0.000</b>	<b>2,631</b>	<b>---</b>
Outros valores passivos	2,631	0.003	0	0.000	2,631	---
<b>Reserva patrimoniais</b>	<b>100,240,201</b>	<b>99.997</b>	<b>98,859,347</b>	<b>100.000</b>	<b>1,380,854</b>	<b>1.4</b>
Reserva básica	98,801,085	98.562	98,801,085	99.941	0	0.0
Reserva extraordinária	58,262	0.058	58,262	0.059	0	0.0
Resultado do exercício	1,380,854	1.378	0	0.000	1,380,854	---

財政儲備的資產主要由銀行同業存款及海外債券所組成，至年底分別佔總資產31.1%及68.4%。以定期為主之銀行存款較期初減少了34.1%，而海外債券則增加了53.5%。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492.1億澳門幣。持到期滿之債券則以攤銷成本值列帳，至年底亦錄得193.3億澳門幣。

至於負債方面，僅暫記未到期外匯交易及掉期合約之公平值。

財政儲備的初期資本是上述根據第8/2011號法律所轉入之988.6億澳門幣。按照該法律的第四條第二款及第五條第二款之

Os depósitos e contas correntes e os títulos de crédito constituíam as maiores componentes das aplicações da reserva financeira, detendo, respectivamente, as quotas de 31,1% e 68,4% do total, no final do ano em apreço. Em relação ao início do período, o valor dos depósitos e contas correntes, principalmente os dos depósitos a prazo diminuiu 34,1%, enquanto que os títulos de crédito registaram um aumento de 53,5%. Os títulos de crédito foram desdobrados em títulos disponíveis para venda e títulos mantidos até ao seu vencimento, sendo os primeiros registados pelo critério do justo valor, atingindo 49,2 mil milhões de patacas no final de 2012. Por outro lado, os títulos mantidos até ao seu vencimento foram registados pelo critério do valor de custo amortizado e, no final desse ano, o seu montante era de 19,3 mil milhões de patacas.

Quanto a responsabilidades, assinalava-se um registo de operações a regularizar pelo critério do justo valor, referente a transacções cambiais e «swaps».

A estrutura patrimonial inicial da reserva financeira foi, assim, de 98,86 mil milhões de patacas, constituída de acordo com o estabelecido na Lei n.º 8/2011. Atendendo ao determinado no n.º 2 do artigo 4 e no n.º 2 do artigo 5 desse diploma, no final de 2012 os montantes da reserva básica e da reserva

規定，於2012年底基本儲備之金額為988億澳門幣，而超額儲備為5,826.2萬澳門幣。

由2012年2月13日資金轉入財政儲備起計，截至2012年12月31日，累計盈餘錄得1,380,854,257.90澳門幣，全數將撥予財政儲備“712-累積盈餘”帳目。

### 3.2 營運結餘分析

財政儲備投資組合自成立至今，其債券投資顯著增加了人民幣資產的比重，由初始佔比少於1%，逐月調高至年末之25%，對推動儲備資產多元化進程起著積極作用。回顧2012年人民幣債券市場發展情況，收放有度的中央政府貨幣政策與漸見紓緩的內地通脹壓力共同營造出良性宏觀環境，令財政儲備持有的人民幣債券組合得以在價格大致平穩的基礎上實現了較優債息回報。而國際債券市場方面，美、歐等主要工業國皆竭力維持極低的官方指標利率，區域間資金流動性寬鬆，致使環球債券市場中信貸產品對傳統基準政府債券的息差大幅收窄，財政儲備投資亦因此直接受益於所持高評級信貸組合的債券孳息率下降、價格上升而錄得的重估收益。自2012年2月13日開始營運至12月31日期間，財政儲備投資組合中源於債券市場資產配置的收入約為9.5億澳門幣，其相應的年度化回報率為1.92%，而市場指標性的美國1-3年國債指數同期回報率則為0.46%。

年內，亦因環球主要中央銀行繼續維持貨幣寬鬆政策，貨幣市場利率長期停留在極低水平。香港銀行三個月港元同業拆息僅在0.38%至0.40%區間窄幅波動，而倫敦銀行三個月美元同業拆息全年波幅則為0.31%至0.58%。截至2012年12月31日，財政儲備錄得2.1億澳門幣存款利息收入，年度化回報率為0.57%。而外匯重估損益方面，亦錄得2.2億澳門幣的盈利。

總括而言，於2012年年末，未經審計財政儲備總額為1,002.4億澳門幣，較財政儲備成立時升逾13.8億元，整體年度化回報率為1.6%，與同期量度國際購買力變化的美國1.7%及歐

extraordinária eram, respectivamente, de 98,8 mil milhões de patacas e de 58,3 milhões de patacas.

Desde a transferência de recursos financeiros em 13 de Fevereiro de 2012, para a reserva financeira, o resultado acumulado ascendeu, em 31 de Dezembro de 2012, a MOP 1.380.854.257,90, sendo incorporado, na conta de «n.º 712 – Reservas acumuladas».

### 3.2 Análise dos resultados operacionais

Desde a criação da carteira de investimento da reserva financeira, as aplicações em títulos têm aumentado, acentuadamente, o peso dos activos afectos a RMB, de 1% para a quota de 25%, desempenhando um papel relevante na diversificação dos activos da reserva financeira. Efectuando uma retrospectiva sobre o desenvolvimento do mercado de títulos em 2012, o macro ambiente favorável, criado pelas políticas monetárias do governo central, consubstanciado numa grande flexibilidade e na pressão de inflação mais reduzida, resultou em rendimentos derivados de juros de títulos bastante favoráveis, na carteira de títulos em RMB detida pela reserva financeira. Relativamente aos mercados de títulos internacionais, os principais países industrializados da América e da Europa esforçaram-se, de modo acentuado, para manter a taxa de juros, indicadora oficial, a nível extremamente baixo. A liquidez elevada a nível regional conduziu a que a diferença de juros, entre os produtos de crédito dos mercados de títulos mundiais e os títulos de natureza tradicional, emitidos pelo governo, tenha contraído acentuadamente; por outro lado, os investimentos da reserva financeira foram beneficiados, directamente, pela redução da taxa de cupão e pelos rendimentos de revalorização derivados do aumento do preço da carteira de títulos de notação elevada, detida pela reserva financeira. Entre o período de 13 de Fevereiro de 2012 e 31 de Dezembro de 2012, na carteira de investimento da reserva financeira, os rendimentos derivados dos activos afectos ao mercado de títulos ascenderam a cerca de MOP950 milhões, equivalente a uma mudança anual de 1,92%, enquanto que a taxa de rentabilidade anual do «índice de títulos (Bond Index)» dos EUA de 1 a 3 anos, indicador do mercado, se situou no nível de 0,46%.

No decorrer do ano, tendo em atenção que os bancos centrais das economias principais continuam a adoptar políticas monetárias de QE, a taxa do mercado de títulos manteve-se num nível extremamente baixo. Assim, a taxa de juros «Interbank Offered Rate» dos bancos de Hong Kong, a três meses, flutuou no intervalo de 0,38% a 0,40%, enquanto que a dos bancos em Londres, a três meses, no intervalo de 0,31% a 0,58%. Até 31 de Dezembro de 2012, a reserva financeira registou rendimentos derivados dos juros de depósitos no valor de MOP210 milhões, equivalente a uma taxa de rentabilidade anual de 0,57%. No que respeita aos resultados cambiais de reavaliação, foram registados lucros no valor de MOP220 milhões.

Em resumo, em finais de 2012, o valor total não auditado da reserva financeira ascendeu a MOP100,24 mil milhões, correspondendo a uma taxa de rentabilidade anual de 1,6% e a um aumento de MOP1,38 mil milhões, em comparação com o montante inicial após a criação da reserva financeira. Essa taxa, por um lado, aproxima-se da taxa de inflação, no mesmo período, nos E.U.A e na Zona Euro, as quais servem para avaliar a evolução do poder de compra a nível internacional,

元區2.5%的通脹率相近；亦明顯較穩健和低風險投資產品，如倫敦、香港銀行同業貨幣市場放款及發達國家短中期國債的不足0.5%回報率為高。財政儲備已因應上述基本儲備法定要求的限制，達致預期的投資目標。

澳門金融管理局

respectivamente, nos níveis de 1,7% e 2,5% e, por outro, é acentuadamente mais elevada que a taxa de rentabilidade dos produtos de investimento de maior estabilidade e baixo risco, no valor inferior a 0,5%, por exemplo, o caso dos empréstimos do mercado monetário interbancário de Londres e Hong Kong e dívida estatal, a curto e médio prazo, dos países desenvolvidos. A reserva financeira atinge, assim, os objectivos de investimento previstos, face às restrições legais acima indicadas para a reserva básica.

Autoridade Monetária de Macau



**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)

於二零一二年十二月三十一日  
Em 31 de Dezembro de 2012

資產帳戶 ACTIVO	負債帳戶 PASSIVO	澳門幣 (Patacas)
財政儲備資產 Reservas financeiras da RAEM	其他負債 Outros valores passivos	2,630,867.32
銀行結存 Depósitos e contas correntes	99,735,430,640.33	
海外債券 Títulos de crédito	31,192,184,430.64	
其他投資 Outras Aplicações	68,541,802,859.89	100,240,201,164.87
	財政儲備資本 Reserva básica	98,801,084,700.00
	1,443,349.80	58,262,206.97
	超額儲備 Reserva extraordinária	1,380,854,257.90
其他資產 Outros valores activos	507,401,391.86	
	本期盈餘 Resultado do exercício	
總計 Total do activo	100,242,832,032.19	100,242,832,032.19

財務暨人事處  
李可欣  
*Lei Ho Ian, Esther*

Departamento Financeiro e dos Recursos Humanos,

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 \$17,120.00)

(Custo desta publicação \$ 17 120,00)

## 印務局 澳門法例

1979	訓令		\$ 15.00	1999	法律、行政法規及其他	十二月二十日至三十一日	\$ 90.00
1979	法令		\$ 50.00	2000	法律、行政法規及其他	上半年	\$ 70.00
1980	法令		\$ 30.00			下半年	\$ 90.00
1981	法令		\$ 30.00	2001	法律、行政法規及其他	上半年	\$ 70.00
1982	法令		\$ 70.00			下半年	\$ 120.00
1983	法令		\$ 70.00	2002	法律、行政法規及其他	上半年	\$ 70.00
1984	法令		\$ 90.00			下半年	\$ 90.00
1985	法令		\$ 120.00	2003	法律、行政法規及其他	上半年	\$ 70.00
1986	法令		\$ 90.00			下半年	\$ 100.00
1987	法律、法令及訓令		\$ 120.00	2004	法律、行政法規及其他	上半年	\$ 90.00
1988	法律、法令及訓令		\$ 230.00			下半年	\$ 130.00
1989	法律、法令及訓令		\$ 300.00	2005	法律、行政法規及其他	上半年	\$ 70.00
1990	法律、法令及訓令		\$ 280.00			下半年	\$ 80.00
1991	法律、法令及訓令		\$ 250.00	2006	法律、行政法規及其他	上半年	\$ 80.00
1992	法律、法令	上半年	\$ 110.00			下半年	\$ 90.00
	及訓令	下半年	\$ 180.00	2007	法律、行政法規及其他	上半年	\$ 70.00
1993	法律、法令	上半年	\$ 180.00			下半年	\$ 90.00
	及訓令	下半年	\$ 250.00	2008	法律、行政法規及其他	上半年	\$ 70.00
1994	法律、法令	上半年	\$ 200.00			下半年	\$ 90.00
	及訓令	下半年	\$ 450.00	2009	法律、行政法規及其他	上半年	\$ 90.00
1995	法律、法令	上半年	\$ 360.00			下半年	\$ 90.00
	及訓令	下半年	\$ 350.00	2010	法律、行政法規及其他	上半年	\$ 90.00
1996	法律、法令	上半年	\$ 220.00			下半年	\$ 90.00
	及訓令	下半年	\$ 370.00	2011	法律、行政法規及其他	上半年	\$ 90.00
1997	法律、法令	上半年	\$ 170.00	1993	對外規則 批示		\$ 120.00
	及訓令	下半年	\$ 200.00	1994	對外規則 批示		\$ 150.00
1998	法律、法令	上半年	\$ 170.00	1995	對外規則 批示		\$ 200.00
	及訓令	下半年	\$ 350.00	1996	對外規則 批示		\$ 135.00
1999	法律、法令及訓令	上半年	\$ 250.00	1997	對外規則 批示		\$ 125.00
1999	法律、法令及訓令	第三季	\$ 180.00	1998	對外規則 批示		\$ 260.00
1999	法律、法令及訓令 (中文版)	十月一日至十二月十九日	\$ 220.00	1999	對外規則 批示		\$ 300.00

## IMPRESA OFICIAL *Legislação de Macau*

1979	Portarias		\$ 15,00	1999	Leis, Regulamentos Administrativos e outros	20 a 31 Dez.	\$ 90,00
1979	Decretos-Leis		\$ 50,00	2000	Leis, Regulamentos Administrativos e outros	I Semestre	\$ 70,00
1980	Decretos-Leis		\$ 30,00			II Semestre	\$ 90,00
1981	Decretos-Leis		\$ 30,00	2001	Leis, Regulamentos Administrativos e outros	I Semestre	\$ 70,00
1982	Decretos-Leis		\$ 70,00			II Semestre	\$ 120,00
1983	Decretos-Leis		\$ 70,00	2002	Leis, Regulamentos Administrativos e outros	I Semestre	\$ 70,00
1984	Decretos-Leis		\$ 90,00			II Semestre	\$ 90,00
1985	Decretos-Leis		\$ 120,00	2003	Leis, Regulamentos Administrativos e outros	I Semestre	\$ 70,00
1986	Decretos-Leis		\$ 90,00			II Semestre	\$ 100,00
1987	Leis, Decretos-Leis e Portarias		\$ 120,00	2004	Leis, Regulamentos Administrativos e outros	I Semestre	\$ 90,00
1988	Leis, Decretos-Leis e Portarias		\$ 230,00			II Semestre	\$ 130,00
1989	Leis, Decretos-Leis e Portarias		\$ 300,00	2005	Leis, Regulamentos Administrativos e outros	I Semestre	\$ 70,00
1990	Leis, Decretos-Leis e Portarias		\$ 280,00			II Semestre	\$ 80,00
1991	Leis, Decretos-Leis e Portarias		\$ 250,00	2006	Leis, Regulamentos Administrativos e outros	I Semestre	\$ 80,00
1992	Leis, Decretos- -Leis e Portarias	I Semestre	\$ 110,00			II Semestre	\$ 90,00
		II Semestre	\$ 180,00	2007	Leis, Regulamentos Administrativos e outros	I Semestre	\$ 70,00
1993	Leis, Decretos- -Leis e Portarias	I Semestre	\$ 180,00			II Semestre	\$ 90,00
		II Semestre	\$ 250,00	2008	Leis, Regulamentos Administrativos e outros	I Semestre	\$ 70,00
1994	Leis, Decretos- -Leis e Portarias	I Semestre	\$ 200,00			II Semestre	\$ 90,00
		II Semestre	\$ 450,00	2009	Leis, Regulamentos Administrativos e outros	I Semestre	\$ 90,00
1995	Leis, Decretos- -Leis e Portarias	I Semestre	\$ 360,00			II Semestre	\$ 90,00
		II Semestre	\$ 350,00	2010	Leis, Regulamentos Administrativos e outros	I Semestre	\$ 90,00
1996	Leis, Decretos- -Leis e Portarias	I Semestre	\$ 220,00			II Semestre	\$ 90,00
		II Semestre	\$ 370,00	2011	Leis, Regulamentos Administrativos e outros	I Semestre	\$ 90,00
1997	Leis, Decretos- -Leis e Portarias	I Semestre	\$ 170,00	1993	Despachos Externos		\$ 120,00
		II Semestre	\$ 200,00	1994	Despachos Externos		\$ 150,00
1998	Leis, Decretos- -Leis e Portarias	I Semestre	\$ 170,00	1995	Despachos Externos		\$ 200,00
		II Semestre	\$ 350,00	1996	Despachos Externos		\$ 135,00
1999	Leis, Decretos- -Leis e Portarias	I Semestre	\$ 250,00	1997	Despachos Externos		\$ 125,00
1999	Leis, Decretos- -Leis e Portarias	III Trimestre	\$ 180,00	1998	Despachos Externos		\$ 260,00
1999	Leis, Decretos- -Leis e Portarias (versão portuguesa)	1 Out. a 19 Dez.	\$ 220,00	1999	Despachos Externos		\$ 300,00



印務局  
Imprensa Oficial

每份售價 \$205.00

PREÇO DESTE NÚMERO \$205,00