

行政院所屬各機關因公出國人員出國報告書

(出國類別：其他)

**出席亞洲開發銀行(ADB)舉辦 2024
年「亞洲區域外匯投資管理論壇」
心得報告**

服務機關：中央銀行

姓名職稱：林妙姿/一等專員

派赴國家：日本/札幌

出國期間：113年9月24日至9月27日

報告日期：113年12月17日

目 錄

壹、 前言.....	1
貳、 論壇談話重點摘要.....	2
一、 全球及亞洲區域經濟展望.....	2
二、 當前外匯存底管理挑戰.....	5
參、 亞洲各國政府之永續投資與轉型金融發展現況.....	7
一、 永續債券投資人視角.....	8
二、 永續債券發行人視角.....	8
三、 整合永續債券發行及投資.....	14
肆、 本次論壇問卷調查結果報告.....	16
伍、 結論及心得.....	21
參考資料.....	22

壹、前言

本次會議由亞洲開發銀行(ADB, Asian Development Bank)偕同日本財務省(MOF, Ministry of Finance, Japan)於札幌舉辦為期 2 天之第 14 屆外匯投資管理論壇，與會人士來自 30 多個成員國的財政部及央行高階主管等約 60 人，主辦單位就每個特定主題邀請 3-4 位與會官員擔任講師，並以座談方式進行經驗分享交流，藉此提供會員國之間知識共享及相互學習平臺。

論壇主要議題涵蓋全球及區域經濟展望、當前市場環境下管理大型投資組合、永續投資與轉型金融(投資人及發行人之視角)、外匯存底和政府債務之風險管理框架、外匯存底投資趨勢與挑戰、外部資產管理公司等，內容豐富且具前瞻性，提升本行對其他各國央行當前現況發展之理解，並有助於實務操作上的精進與新投資策略之參考。

貳、 論壇談話重點摘要

一、 全球及亞洲區域經濟展望

(一) 9月25日 ADB 最新公布的亞洲展望報告中指出，2024 年上半年，發展中亞太地區的經濟增長保持強勁，主要由於內需增長和出口的持續復甦推動，特別是高收入的科技出口國，如南韓及台灣的半導體行業，受益於全球對人工智能產品的強勁需求(圖 1、2)。此外，隨著緊縮貨幣政策的滯後效應顯現和全球食品價格下降，通膨進一步回落。

圖 1 出口持續受益於半導體行業擴張周期的推動

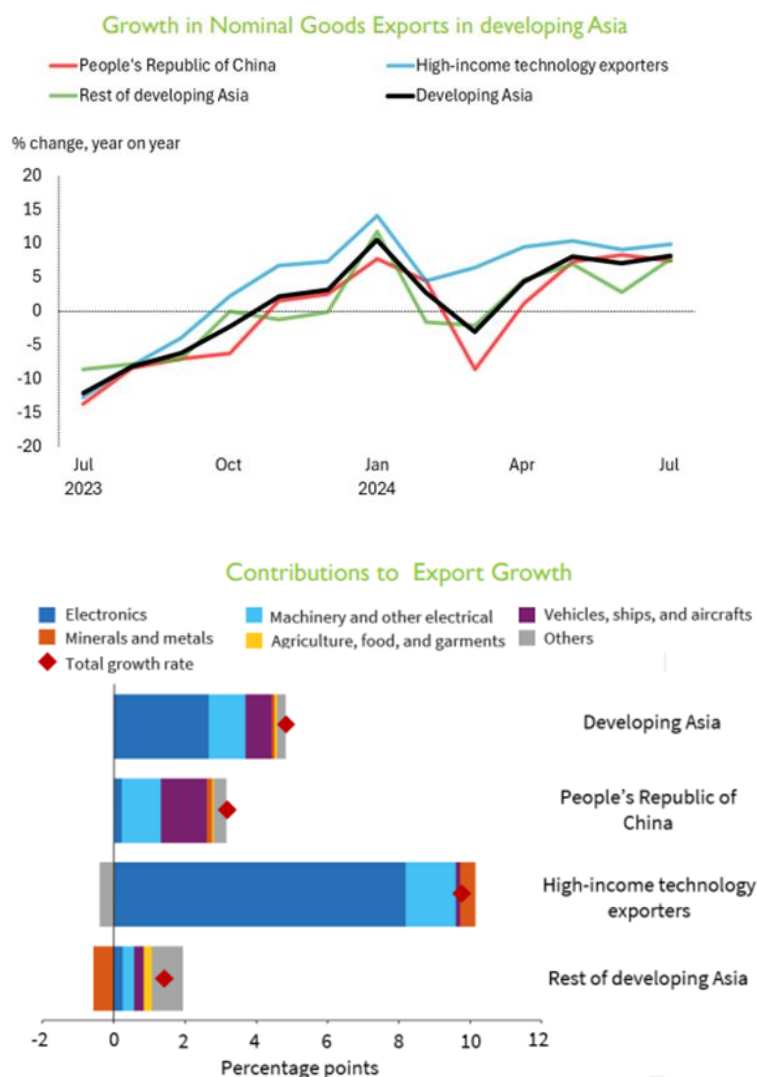
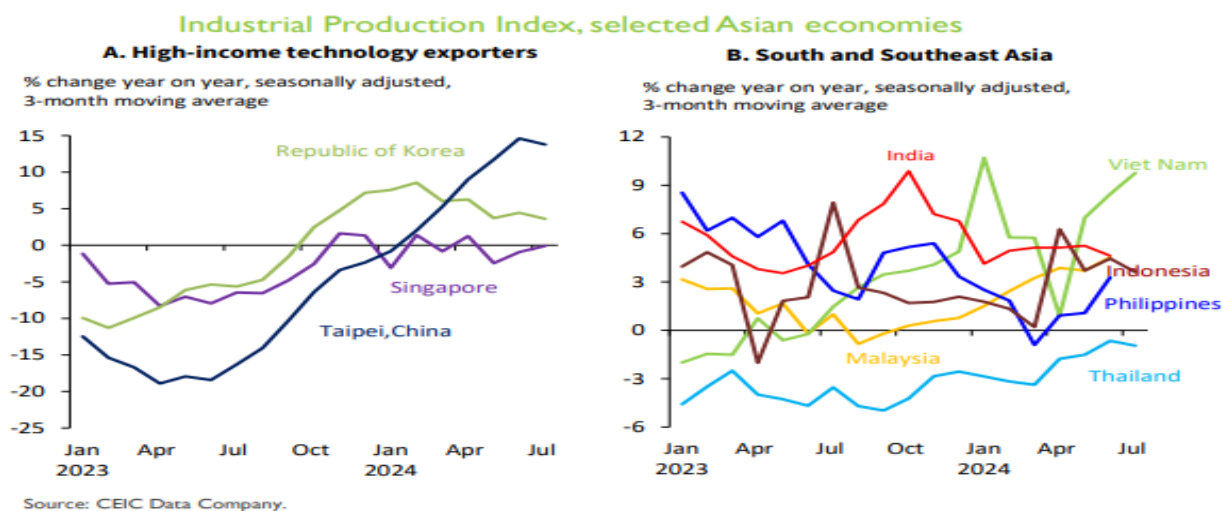


圖 2 主要經濟體的製造業活動顯示出強勁增長



- (二) 基於東亞、外高加索和中亞以及太平洋地區超出預期的經濟擴張，2024 年的經濟增長預測從 4 月的 4.9% 略微上調至 5.0%；2025 年的增長預測則維持在 4.9%。同時，通膨預測也有所下調，因外高加索和中亞的貨幣升值以及中國物價與需求疲軟，2024 年預計為 2.8%，低於 4 月預測的 3.2%，2025 年預期通膨由 4 月的 3.0% 微幅下調至 2.9%。
- (三) 然而，該地區的決策者仍需保持警惕，以確保經濟增長和通膨保持在預期軌道上。潛在的下行風險包括美國總統選舉結果可能引發的保護主義升溫、地緣政治緊張局勢加劇、中國房地產市場脆弱性以及不利的天氣條件。
- (四) 由於美國的貨幣政策變化會影響全球資本流動，尤其是新興市場和發展中國家的金融狀況，ADB 於亞洲展望報告中深入探討當美國聯準會依賴數據(Data-Dependent)相應調整貨幣政策

時，對全球金融市場產生之溢出效應，其分析結果如下¹：

1. 美國通膨回升場景的影響：如果美國通膨從目前的 2.5% 逐漸升至 2024 年底的 2.9%，市場可能會修正對美國聯準會降息的預期，減少超過 150 個基點的降息預期。這將導致外國短期債券收益率上升 70 個基點，貨幣對美元貶值約 4%，股市下跌 5.5%，政府違約概率上升 3.3 個百分點²。
2. 美國經濟放緩場景的影響：如果美國通膨降至 2.1%，且全年淨就業增長停滯，短期和長期外國債券收益率可能分別下降約 95 和 30 個基點，貨幣對美元升值 4.5%，股市上漲 5%，政府違約概率下降近 3 個百分點³。
3. 這些影響主要來自於美國貨幣政策預期的變化，因為通膨上升將促使投資者下調對美國聯準會降息次數的預期。相反，如果美國經濟冷卻幅度超出預期，投資者將預期更多降息，全球金融環境將大幅放鬆。這項分析強調，外債較高、通膨較高、經常帳和財政赤字較大的經濟體，較易受到數據驅動的美國貨幣政策變動的溢出效果影響，維持總體經濟穩定和健全的財政管理能幫助國家抵禦美國貨幣

1 本分析係針對政府債券收益率、匯率、股票市場價格和違約概率等關鍵金融變量的反應，涵蓋了 108 個經濟體的樣本。重點研究了與美國經濟數據（尤其是通膨和就業數據）相關的外溢效應。

2 2024 年上半年，Fed 對通膨數據的關注度很高，若通膨數據出現 1 個標準差的意外上升（即通膨比預期高 0.1 個百分點），將導致外國短期政府債券收益率上升 2 個基點，貨幣對美元貶值 0.1%，股票市場下跌 0.2%，政府違約概率增加 0.1 個百分點。

3 在 Fed 高度關注就業數據的情況下，若非農就業報告顯示新增就業數量比預期高出 10 萬，將導致貨幣對美元貶值 0.2%，短期和長期債券收益率上升約 4 個基點。但對股票市場和違約概率的影響統計上並不顯著。

政策變動帶來的負面影響，減少外部發展帶來的溢出效應。

二、當前外匯存底管理挑戰

(一) 過去 10 年來全球外匯存底管理經歷的挑戰為：美國國債收益率持續下降導致負利差、保持營運平衡的存底充足性、黃金或人民幣和股票等新資產類別的多元化投資等問題。然而到了 2024 年的現在，外匯存底管理所面臨的挑戰日益複雜，來自以下多方面因素的影響：

1. 貿易關稅與制裁：中美之間的貿易摩擦和制裁進一步升級，影響了全球貿易動態。
2. 冷戰式的地緣政治局勢：全球經濟民族主義、俄烏戰爭、中東局勢等事件重塑了國際關係。
3. 能源市場的變化：油價波動、天然氣價格上漲以及地區能源供應鏈的重構，對外匯存底管理構成壓力。
4. 核心固定收益資產的重新關注：隨著美國聯準會政策轉向，國債等傳統固定收益資產再次受到青睞。

(二) 印尼央行表示，未來的挑戰需要在投資組合管理上採取前瞻性的策略，這些策略必須預見並適應不斷變化的環境。這意味著管理者必須靈活應對市場波動，善於調整資產配置，並運用先進的技術和創新方法來增強決策能力。透過主動提升技能並採用尖端技術，主動管理者可以增強識別和利用新興機會的能力，同時有效降低風險，在瞬息萬變的市場中保持競爭力。技

術的進步與專業知識的提升將為管理者提供更準確的數據分析和市場預測工具，從而使投資決策更加精確和前瞻。

(三) 韓國央行表示其外匯存底管理的目標為，在努力保持流動性和安全性的同時，追求更高的投資回報並滿足公眾對問責制的需求，例如引入更多元化的資產、靈活的資產配置策略，以及納入 ESG 投資標準，包括 2019 年啟用的外部 ESG 基金，2022 年亞洲綠色債券基金的推出，以及 2024 年在投資目標中正式納入 ESG 考量。

(四) 瑞士央行的經驗分享如下：

1. 股票投資增加：自 2005 年以來，SNB 增加了股票投資比例，並擴大了市場覆蓋範圍。從 2005 年的 1,500 支股票到 2015 年的超過 6,600 支股票。
2. 多層次的資產配置：SNB 採用了戰略性資產配置（SAA）和戰術性資產配置（TAA），其中戰略層由管理委員會負責，戰術層則由資產管理團隊負責。
3. ESG 因素：SNB 在其外匯存底管理中加入了 ESG（環境、社會、治理）標準，並對投資範圍進行規範，避免瑞士公司和潛在利益衝突。
4. 瑞士法郎的影響：2023 年瑞士法郎的升值有助於控制輸入型通膨壓力，但由於外匯投資沒有進行外匯避險，SNB 的多元化收益亦受到瑞郎升值影響。

參、 亞洲各國政府之永續投資與轉型金融發展現況

各國中央銀行越來越關注綠色金融與轉型金融，因為各國政府正在努力實現其設定的淨零碳排放減排目標。雖然氣候變化並非中央銀行需直接處理的政策議題，但一個關鍵問題是，中央銀行是否應更積極的在其外匯存底組合中傾向於綠色資產，由於氣候變化具有顯著且廣泛的影響，可能影響中央銀行的所有主要目標，因此央行外匯存底投資將不得不考慮氣候變化的因素。

中央銀行對綠色金融市場透明性問題的關注也在增加，特別是關於分類法(Taxonomies)、綠色外部審查與評估，以及氣候轉型指標、框架和市場產品。分類法是定義標準的系統，用於識別具有環境效益或成本的資產、項目和活動。它們是實現高層次環境目標的重要工具，例如全球協議、國家環境或永續發展政策所確立的目標。

此外，各國債務管理機構和中央銀行亦更加意識到將永續策略整合的好處，主要是將 ESG 因素同時納入債務發行和投資決策的整體性考量。亞洲各國近來在綠色政府公債的發展已取得很大進展，然而，這也呈現出該地區金融部門在向淨零排放過渡期間所面臨的挑戰和機會。

本次論壇聚焦於亞洲區域綠色金融轉型的最新進展，分別從各國政府作為綠色債券的投資人及發行人之視角，探討綠色金融對中央銀行投資策略的影響及其推動永續投資的動機，以及各國政府進一步發展市場以滿足 ESG 投資考量的潛力。

一、永續債券投資人視角

以下為匈牙利央行、荷蘭央行的經驗分享：

(一) 匈牙利央行(MNB)自 2019 年開始建立專門的綠色債券組合，目標是實現財務表現和環境影響的雙重目標，採用半主動管理方式，並根據內部要求過濾投資組合，重點投資於主權債、國際機構和企業債券。雖然綠色債券可能存在較低的回報率(綠色溢價)，但從長期風險回報角度來看，這是可接受的，並且帶來比其他 ESG 方法更直接和可衡量的環境影響。匈牙利央行每年發布影響報告，展示其綠色投資的環境和社會影響，並對外匯存底管理中的永續進行評估。

(二) 荷蘭央行(DNB)自 2018 年以來制定了永續與負責任投資(SRI)政策，並於 2019 年成為首個簽署負責任投資原則(PRI)的中央銀行。荷蘭央行的目標是在 2030 年將外部管理投資組合的碳足跡相比 2019 年減少 50%，並在 2023 年將其內部管理的 20% 投資於綠色債券。荷蘭央行強調，當今的投資決策會對未來氣候變化產生深遠影響，其雙重投資目標包括在管理財務風險的同時，透過 ESG 整合和排除高風險公司來促進永續發展。

二、永續債券發行人視角

以下為印尼財政部、澳洲財政部、及日本財務省發行綠色債券的經驗分享：

(一) 印尼財政部

2022 年印尼政府向「聯合國氣候變化框架公約」(UNFCCC)提交了「加強版國家自主貢獻」(Intended Nationally Determined Contribution, ENDC)，提出更具雄心的碳減排目標，承諾到 2030 年依現況發展趨勢推估 (Business as Usual, BAU)，在無條件情境(依靠國內努力實現)下，減少 31.89%的排放；在有條件情境(依賴國際援助實現)下，減少 43.20%的排放。

印尼政府為推動永續發展，積極發行各種永續金融工具，包括綠色 sukuk、永續發展目標債券(SDG Bonds)和藍色債券。這些工具透過國際和國內市場籌集資金，用於支持各項永續發展專案，如綠色能源、基礎設施和海洋保護等。

印尼財政部發行永續債券情形如下

1. 永續發展目標債券 (SDG Bonds)：

全球發行：2024 年發行 8 年期歐元計價的 SDG 債券，共 7.5 億歐元，吸引了來自歐洲、亞太和美國的投資者。

國內拍賣：自 2022 年起，印尼政府定期舉辦 SDG 債券拍賣(印尼盾計價)，以滿足國內市場的需求。

資金用途：這些債券的資金主要用於支持印尼的永續發展目標，如改善基礎設施、提升能源效率等。

2. 綠色債券 (Green Sukuk)

全球發行：2023 年發行 10 年期美元計價的綠色 Sukuk 債券，共 10 億美元，投資者主要來自歐洲、亞太和美國。

國內拍賣：印尼政府也透過拍賣方式在國內發行綠色

Sukuk 債券(印尼盾計價)，以深化國內綠色金融市場。

零售發行：2024 年發行 4 年期印尼盾計價的綠色 Sukuk，提供零售投資者更多參與綠色金融的機會。

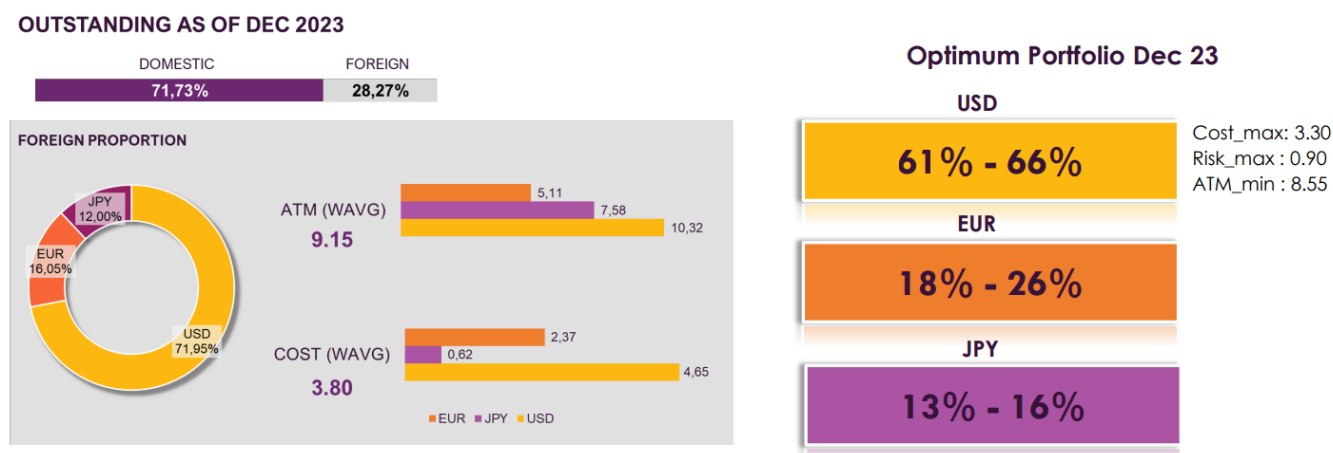
資金用途：這些 Sukuk 的資金用於支持符合伊斯蘭教法的綠色專案，如再生能源、綠色建築等。

3. 藍色債券 (Blue Bonds)

全球發行：2024 年發行 7、10、20 年等 3 種不同期限的日圓計價藍色債券，共計 250 億日圓，用於支持海洋保護相關專案。

資金用途：這些債券的資金將用於海洋保育、漁業管理等，以保護海洋生態系統。

圖 3 印尼政府債務組合



2023 年 12 月底印尼政府債務餘額顯示，外幣債務比例達到 28.27%，相當於 1,491.4 億美元，幣別組合構成為美元 71.95%、歐元 16.05%、日圓 12.00%；其中 28.27%為國際發

行、71.73%為國內發行(圖 3)。

在市場表現方面，綠色 Sukuk 的定價比非綠色債券更具吸引力，顯示出潛在的綠色溢價(Greenium)效應，此外，ESG 融資工具的波動性低於傳統工具，尤其是在國內市場交易的本幣計價工具。

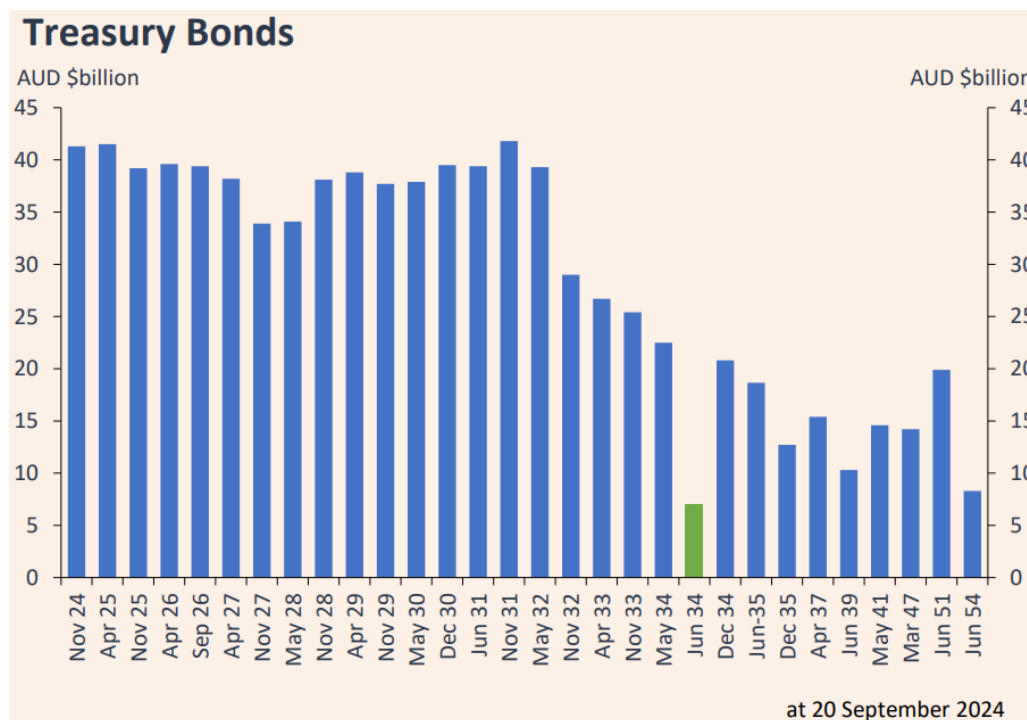
印尼財政部官員表示未來的永續融資挑戰為國內市場對 ESG 工具的認知不足，需致力提高公眾意識；ESG 投資者需求較分散，對特定主題的關注各異；債券發行的期限錯配，綠色產業通常需要長期融資，而目前大多數 ESG 工具期限則較短。然而，能源需求增加、及投資者對印尼穩定的經濟增長信心，也讓印尼的未來永續融資增加潛在機會。

(二) 澳洲財政部(AOFM)

澳洲財政部發行綠色政府債券與國際市場標準保持一致，包括符合國際資本市場協會(International Capital Market Association, ICMA)、氣候債券倡議組織(Climate Bonds Initiative, CBI)以及歐盟分類法(EU taxonomy)的規範，籌措所得資金用於氣候變化緩解、氣候變化適應、及環境效益提升，發行報告和外部保證每年進行，以提高透明度和可信度。

2024 年 6 月發行首檔 2034 年到期的綠色政府債券，規模為 70 億澳幣(圖 4)，獲得超過 105 家機構投資者的參與，其中 17 家為首次參與 AOFM 主要發行，訂單總量達 229 億澳幣，表現出需求強勁，最大的海外分配來自英國(12%)和歐洲(11%)。

圖 4 澳洲政府公債規模



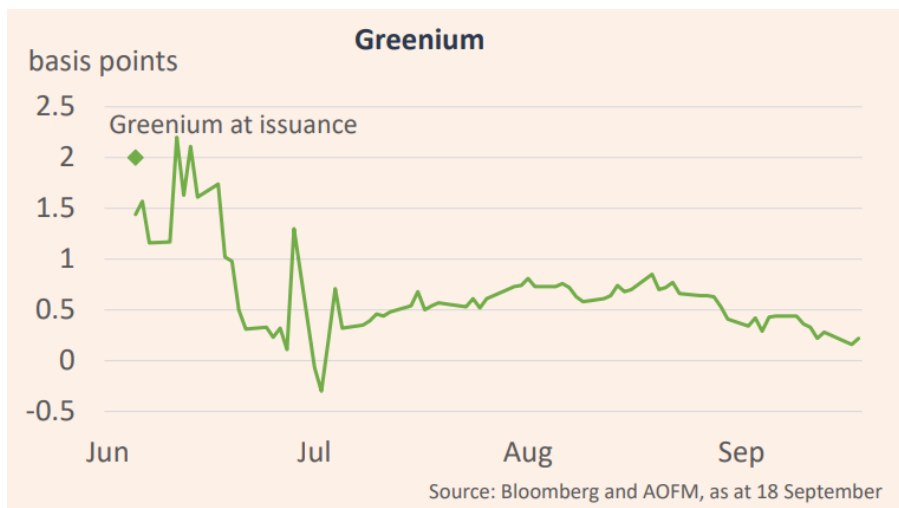
澳洲財政部在該批綠色政府債券發行前與 11 家中央銀行會面，其中 6 家參與了首次發行，根據 2024 年 OMFIF 全球公共投資者調查顯示，42% 的中央銀行計劃在未來 1-2 年內增加綠色債券持有量。

該檔綠色政府債券在發行時具有 2 個基點的綠色溢價，隨後在次級市場穩定保持 0.5 基點的綠色溢價(圖 5)。

澳洲財政部綠色政府債券的成功發行和穩定的市場表現展示了綠色金融的巨大潛力，未來將繼續與市場參與者合作，探索新型主題結構(如生物多樣性或性別平等相關工具)，並推動更多中央銀行參與綠色金融。未來每年通過招標方式增大流通規模並支持流動性，每 2-3 年推出新的期限，並與投資者協商確

定具體期限，預計 2024-2025 年度通過招標發行約 20 億澳元。

圖 5 澳洲首檔綠色政府債券綠色溢價



(三) 日本財務省

日本財務省於 2024 年 2 月分別發行面額各 8,000 億日圓(53 億美元)的 10 年期和 5 年期氣候轉型債券，並獲得氣候債券標準認證，所有募集資金將用於資助該國的國家綠色轉型(GX)計劃，該計劃旨在促進公共和私營部門在未來 10 年內投資 150 兆日圓(1 兆美元)，用於支持可助力國家減排的新興綠色技術，實現日本對 2030 年溫室氣體減排目標較 2013 年度減排 46%以及到 2050 年實現碳中和願景的承諾。

首檔於 2 月 14 日發行的 10 年期綠色轉型債券金額 8,000 億日圓(約 53 億美元)，殖利率為 0.74%。低於同期限政府債券的 0.75%，隨後至今又陸續發行 4 檔綠色轉型債券，累積金額達 2.65 兆日圓(圖 6)，計畫未來 10 年內達到籌集 20 兆日圓資金

的目標。

圖 6 日本財務省綠色轉型債券發行概況

Auction Date	Security · Issue Number	Nominal Coupon	Amounts of Bids Accepted
February 14, 2024	10-year Japan Climate Transition Bonds (1)	0.7%	799.5 billion yen
February 27, 2024	5-year Japan Climate Transition Bonds (1)	0.3%	799.8 billion yen
May 28, 2024	10-year Japan Climate Transition Bonds (2)	1.0%	349.6 billion yen
July 18, 2024	5-year Japan Climate Transition Bonds (2)	0.5%	349.6 billion yen
October 22, 2024	10-year Japan Climate Transition Bonds (2)*	1.0%	350.0 billion yen

* denotes reopening

及全國要在 2050 年以前達成碳中和的行動計畫詳情，如此才能得到廣大機構投資人的認同。債券收益的 55.5%將用於支持研究與開發(R&D)，以配合日本控制氣溫上升至 1.5°C 內的努力，涉及包括再生能源和氫能煉鋼等領域；另外的 44.5%將用於從蓄電池製造到建築節能措施等轉型活動的補貼，並嚴格規定其募集資金的用途，資金將不允許分配於任何燃氣發電或涉及燃煤電廠燃煤混氫的營運活動。該債券的獨立驗證報告由日本信用評級機構(Japan Credit Rating Agency, JCRA)所執行，該機構自 2019 年起成為氣候債券倡議組織核准的驗證機構。

三、整合永續債券發行及投資

香港金融管理局(HKMA)在可持續金融中同時扮演監管者、市場推動者及投資者的關鍵角色，致力於推動金融體系的可持續發展，應對氣候變化挑戰。香港金融管理局積極推動綠色債券的發行，作為籌集資金以支持具有正面環境效益項目的工具，其中一個

亮點是在 2023 年 2 月發行 8 億港幣的「代幣化綠色債券」，為全球首次以虛擬貨幣形式透過創新金融科技(fintech)應用，結合綠色金融，提升了透明度、效率和安全性。代幣化不僅可以提高綠色債券的流動性，還能降低交易成本，吸引更多元化的投資者參與綠色債券市場。此外，香港金融管理局亦投資於國際清算銀行的「綠色債券基金」，該基金是一個國際性倡議，旨在將各國央行的外匯存底投資於綠色債券，從而支持全球的環保項目，這也讓香港金融管理局能夠將其綠色債券投資分散到不同地區和行業中，進一步拓展其綠色投資的範圍。

香港金融管理局的外匯基金在其可持續投資中，採取了三管齊下的策略：

(一) 整合 ESG 因素：

1. 在信用風險模型中納入 ESG 指標。
2. 在投資組合選擇及管理納入氣候因素。

(二) 積極所有權：透過積極監管與參與，推動企業的可持續發展。

(三) 合作交流：與國際 ESG 發展項目及相關平台，共同推動可持續金融發展。

香港金融管理局在永續投資中實現了碳排放降低 46%(至 2022 年與 2017 年相比)的成效，其永續投資實踐中證明，綠色債券之回報率及流動性與傳統債券無異、委外操作績效擊敗指標報酬、投資於再生能源資產取得出色的回報。未來挑戰為進一步完善基礎設施、提升 ESG 分析能力、整合關鍵數據，以支援投資決策。

肆、 本次論壇問卷調查結果報告

為了解本次論壇講者和參與者對於債務管理與外匯投資管理領域的實踐、挑戰及機會的看法，亞洲開發銀行（ADB）於本次會議前 9 月 2 日至 20 日進行了一項問卷調查，問卷透過 Microsoft Forms 平台設計，並以電子郵件直接發送給相關講者與參與者，內容包含 15 個問題，共收到 54 份有效回應。問卷調查結果如下：

問題 1：您認為影響國內經濟最主要的 3 個因素為何？

	2024 年調查	2023 年調查
● 全球政治與經濟局勢的變化	46%	29%
● 持續的高預算赤字	22%	20%
● 氣候變遷與自然災害的影響	19%	9%
● 債務壓力風險增加	17%	30%
● 供應鏈持續中斷	17%	5%
● 持續的高通膨	17%	13%
● 人口結構變化與人口老齡化	11%	5%
● 高優先領域的人才短缺	9%	6%
● 網絡威脅	4%	0%

問題 2：您認為到 2025 年底，貴國的通膨率會如何變化？

	2024 年調查	2023 年調查
● 大幅高於當前水平	1	2
● 略高於當前水平	19	9
● 與當前水平保持不變	11	1
● 略低於當前水平	17	19
● 大幅低於當前水平	2	3
● 回到目標水平或範圍內	4	5

問題 3：您認為未來 2-3 年對外匯存底管理影響最大的 3 個因素？

	2024 年調查	2023 年調查
● 美國貨幣政策	43%	22%
● 全球政治經濟情勢變化	39%	30%
● 持續高通膨和全球利率	28%	24%
● 黃金、石油和大宗商品價格的	16%	17%
● 匯率波動	16%	14%
● 中國經濟情勢	14%	8%
● 增加 ESG 投資的要求	5%	1%
● 出售透過量化寬鬆獲得的資產	1%	1%

問題 4：考慮過去 5 年的經驗，是否仍有持續累積外匯存底的必要？

	2024 年調查	2023 年調查
● 同意	70%	54%
● 不同意	20%	10%
● 不確定	10%	36%

問題 5：2024 年貴國央行外匯存底規模的變化？

	2024 年調查	2023 年調查
● 大幅增加	26%	18%
● 小幅增加	46%	18%
● 沒有變化	11%	21%
● 小幅減少	15%	33%
● 大幅減少	2%	10%

問題 6：貴國央行的外匯存底存續期間為何？

	2024 年調查
● 1 年內	35%
● 1 至 2 年	22%
● 2 至 4 年	19%
● 4 年以上	24%

問題 7：(續上題)與指標基準(benchmark)的偏差極限是多少？

	2024 年調查
● 3 個月內	28%
● 3-6 個月	39%
● 6 個月至 1 年	22%
● 1 年以上	11%

問題 8：您預計到 2024 年底貴國央行外匯存底將持的人民幣比例？

	2024 年調查	2023 年調查
● 目前不投資	22%	33%
● 外匯存底的 1%以下	24%	11%
● 1%至 5%	30%	33%
● 5%至 10%	15%	10%
● 超過 10%	9%	13%

問題 9：貴國央行的外匯存底中管理多少種貨幣？

	2024 年調查
● 1-3 種	22%
● 4-6 種	39%
● 7 種以上	39%

問題 10：您預期未來 12 個月貴國央行黃金持有量的變化？

	2024 年調查	2023 年調查
● 增加	43%	36%
● 無變化	31%	38%
● 減少	7%	3%
● 無持有黃金	19%	23%

問題 11：貴國央行外匯存底是否投資公司債股票？

	2024 年調查
● 兩種皆有	13%
● 公司債	22%
● 股票	4%
● 兩種皆無	61%

問題 12：貴國央行外匯存底由外部經理人管理的比例？

	2024 年調查	2023 年調查
● 0-10%	80%	72%
● 10-20%	11%	18%
● 20-30%	5%	3%
● 30% 以上	4%	7%

問題 13：貴國央行是否對外匯存底組合的戰略資產配置(SAA)進行調整？

	2024 年調查	2023 年調查
● 是，計劃在 2024 年調整 SAA	22%	31%
● 是，過去 3 年內已調整 SAA	24%	23%
● 否，SAA 近年未改變，但計劃未來 1-2 年內進行調整	26%	36%
● 否，SAA 近年未改變，且沒有調整計劃	28%	10%

問題 14：您認為 ESG 債券在外匯存底管理中可以發揮作用嗎？

	2024 年調查	2023 年調查
● 是	59%	54%
● 可能	33%	36%
● 否	8%	10%

問題 15：您是否將 ESG 標準納入外匯存底的投資管理？

	2024 年調查	2023 年調查
● 是	30%	28%
● 計劃在未來 1-2 年內納入	39%	26%
● 沒有計劃	31%	46%

總結

本次調查顯示，受訪者對經濟挑戰和外匯存底管理的未來趨勢持謹慎樂觀態度，並認為在持續高通膨且地緣政治風險的背景下，美國貨幣政策和全球經濟局勢將是主要影響因素。同時，儘管 ESG 債券的角色受到肯定，但實際落實尚待進一步推動。59%的受訪者認為 ESG 債券在儲備管理中扮演重要角色，但僅 30%的中央銀行目前在投資管理中納入 ESG 標準，39%計劃於未來 1-2 年內採用。

伍、 結論及心得

中央銀行在當前外匯存底管理中所面臨的挑戰日益複雜，涵蓋了全球經濟、地緣政治、氣候變化等多方面的風險，在瞬息萬變的環境下，追求安全性、流動性、收益性的任務也增添難度，為了應對這些挑戰，央行需要採取靈活的投資管理策略，包括多元化投資、加強流動性管理、納入可持續投資原則、動態風險管理以及增加透明度與問責制。這些措施能夠幫助央行在全球金融市場的不確定性中保持外匯存底的穩健性和靈活性。

本次與會成員一致認同永續投資與轉型金融不只是未來趨勢，更是央行治理的第四支柱(pillar)，因為這是各國政府淨零目標所賦予央行的責任。各國央行應盡速將 ESG 永續投資納入外匯存底投資組合，建構相關之永續投資策略及風險管理架構，保持多元化、分散不同發行人的風險。設定具體的碳減排目標，以確保其投資組合符合巴黎協定的氣候目標。這類目標能夠提高央行在綠色投資中的長期承諾，同時也提升其在國際金融體系中的形象。

參考資料

1. Donghyun Park (2024), “*Developing Asia’s Economic Outlook*,” ADB, September
2. Gary Smith (2024), “*Presentation for 2024 Asian Regional Forum on Investment Management of Foreign*,” Columbia Threadneedle Investments, September
3. Giri Koorniaharta (2024), “*Managing Large Portfolios in the Current Market Environment*,” Bank Indonesia, September
4. Younggil Oh (2024), “*Challenges and Responses at the BOK Reserve Management*,” Bank of Korea, September
5. Marco Oeggerli (2024), “*Managing Large Portfolios in the Current Market Environment – the SNB Experience*,” Swiss National Bank, September
6. Istvan Attila Veres (2024), “*Green Investment at the Magyar Nemzeti Bank*,” National Bank of Hungary, September
7. Catharine van Wijmen (2024), “*Sustainable and Responsible Investing at De Nederlandsche Bank*,” De Nederlandsche Bank, September
8. Leong Cheung (2024), “*Green and Transition Finance for Sustainable Investing – Investors’ Perspective*,” HKMA, September
9. Christine Gultom (2024), “*Strengthening Commitment to Green and Sustainable Development Towards Deeper ESG Market*,” Bank Indonesia, September
10. Brad Parry (2024), “*Green Treasury Bonds*,” Australian Office of Financial Management, September