



# 就處理源自證券保證金融資 的風險的建議措施而進行諮詢 的進度報告

中介團體及投資產品部  
執行董事  
張灼華  
2004年12月17日



## 兩項主要措施的目的

- ◆ 使投資者得到更公平對待及加強投資者保障
- ◆ 保衛香港作為首要金融中心的聲譽
- ◆ 加強投資者對經紀行的信心
- ◆ 將業界須負擔的成本減至最低



# 不改革的風險

## 現存有甚麼漏洞？

- ◆ 無借款或只作少量借款的保證金客戶(俗稱“孖展客戶”)的股份可以被其經紀行全數轉按
- ◆ 假如有關經紀行倒閉，這些孖展客戶的損失將最爲慘重

## 其它市場怎樣處理這個問題？

- ◆ 其它主要金融市場均不允許經紀行將無借款孖展客戶的抵押品轉按
- ◆ 中國內地嚴禁轉按客戶的股份



## 平衡各方利益

- ◆ 證監會的首要目標是保障投資者
- ◆ 業界要求有關措施需切合本地情況
- ◆ 中小型經紀行提出需特別注意其在資源方面的限制



## 務實的方針

- ◆ 有關建議完全以證監會工作小組的建議方案為藍本
- ◆ 該工作小組由不同規模的業界參與者、消費者委員會及學術界組成
- ◆ 有關建議在保障投資者的大前題下，要顧及到規模較小的商號是否能夠有繼續經營業務的空間
- ◆ 視乎新措施所提供的保障而定，可以對現行有關財政資源的其他要求作出適當的寬限



## 兩項主要措施

- (i) **轉按上限** – 為遏止過度轉按孖展客戶抵押品的情況，建議每家商號就孖展客戶抵押品轉按設定上限。上限以每家商號的孖展貸款總額計算，**工作小組建議**，上限可定於該商號所借出孖展貸款的總額的**130%至150%**
- (ii) **修訂《財政資源規則》扣減百分率** – 以便更準確地反映孖展客戶抵押品的市場風險及波幅風險



## 實施不同轉按上限的效果

- ◆ 孖展貸款總額：100元
- ◆ 從孖展客戶收取的抵押品總值：200元
- ◆ 在130%轉按上限的制度下，將有較多抵押品保留在經紀行手中

	130% 轉按上限	200% 轉按上限
轉按予銀行的抵押品 總值	130元	200元
餘下保留在經紀行手 中的抵押品總值 (200元減去轉按予銀行 的抵押品總值)	<b>70元</b>	<b>零</b>



## 回應者普遍支持建議措施

公眾回應摘要 – 共收到24份意見書，其中17份來自業界回應者：

- ◆ 所有回應者普遍接納建議改革可加強保障投資者的理據
- ◆ 支持有關措施的回應者明白有需要更妥善地保障投資者及因而可令整個行業受惠
- ◆ 根據載於傳媒的評論，輿論支持有需要進行改革，為香港廣大投資者提供更好的保障，及務使他們得到公平的對待





## 對轉按上限的支持

- ◆ 非業界回應者：全部支持
- ◆ 消費者委員會及大律師公會表示有關建議措施應更進一步，以保障投資者
- ◆ 業界回應者：兩個經紀業組織及部分經紀行支持建議的轉按上限 **(130%至150%)**，其他的則持保留態度或反對有關建議



## 支持將抵押品完全分開存放

- ◆ 消費者委員會及大律師公會倡議將無借款孖展客戶的抵押品完全分開存放
- ◆ 一家經紀行支持完全分開存放的方案多於轉按上限的建議(此商號是現時的89家經營孖展及轉按業務的其中一家，其孖展業務亦具相當規模)



## 反對建議的轉按上限

- ◆ 業界回應者：部分認為現有經紀行將會受到影響，並建議範圍更闊的轉按上限 (**180%至300%**)
- ◆ 數名業界回應者完全不同意該機制
- ◆ 不同意者認為匯集抵押品是由來以久的慣常做法、有關建議會增加成本，以及會影響到它們在二三線股方面的業務/利潤



## 對建議的《財政資源規則》 扣減百分率的回應

- ◆ 收到的意見較少
- ◆ 部分回應者支持建議的《財政資源規則》扣減百分率，而其他回應者則建議只作輕微增加或希望完全不作任何改動
- ◆ 消費者委員會建議《財政資源規則》扣減百分率應與銀行及業界採用的平均扣減百分率看齊 (即較建議比率更高的扣減百分率)



## 建議措施的影響分析

- ◆ 有 **7 家商號** 可能會因實施 **130%** 轉按上限及建議的《財政資源規則》扣減百分率而受到較大的影響
- ◆ 合共轉按價值達 **35 億元** 的客戶抵押品
- ◆ 合計有 **42,000 名客戶**，假如這些商號倒閉，**後果將會非常嚴重**
- ◆ 證監會已展開與這些商號的對話。鑒於市場成交暢旺及這些商號的盈利能力，這些商號對符合新措施的要求普遍持樂觀的態度
- ◆ 證監會將繼續與這些商號商討，以確保它們採取適當的步驟以符合有關措施的要求



## 對市場的影響輕微； 大量投資者獲得保障

該7家商號：

- ◆ 佔市場總成交額少於2%
- ◆ 僱用350名持牌代表及200名後勤辦公室人員
- ◆ 業務前景良好

(其中6家商號錄得盈利(總額：1億5,200萬元)  
，餘下的1家則正洽商出售業務)



## 實施改革的時機

- ◆ 2004年全年成交總額預計可**超越1997年創下的最高紀錄**(2004年11月平均每日成交額達**200億元**)
- ◆ **孖展貸款總額上升20%**，**轉按孖展客戶抵押品總值上升27%** (2003年6月與2004年9月比較)
- ◆ **概念股泡沫**重現(股價輕易地急升數倍，亦會在即日或一夜之間暴跌 – 某股份的股價在一個下午內暴跌92%)
- ◆ 在**市場變得過於熾熱之前**堵塞漏洞



## 未來路向

- ◆ 繼續與業界商討，以識別出最適當的措施及過渡期
- ◆ 措施一經確定後，有關規則便會作出修訂，並會提交律政司審批
- ◆ 計劃在2005年將有關建議定稿及發表有關的規則修訂