



香港金融管理局

立法會財經事務委員會
簡報會

2006年5月4日



討論課題

- 金管局《二零零五年年報》
- 以下各項的最新情況：
 - 貨幣穩定
 - 銀行業
 - 金融基建
 - 香港的國際金融中心地位
 - 外匯基金

2

- 金管局《二零零五年年報》已於4月21日提交立法會全體議員。



貨幣穩定

- 2005年5月推出3項優化聯繫匯率制度運作的措施：
 - 理順香港的貨幣環境
 - 減低因寬鬆的貨幣環境引致通脹及資產泡沫的可能性
 - 未雨綢繆，避免2005年7月人民幣匯率形成機制改革出台對香港造成影響
- 港元匯率在兌換範圍7.75至7.85之內繼續保持穩定

- 2005年5月推出的三項優化聯繫匯率制度的措施表明在貨幣管理方面要具有前瞻性，並輔之以全面的研究及應變規劃。
- 在內地人民幣匯率形成機制改革出台前兩個月推出三項優化措施，是一個很恰當的時機。有關措施有效地把市場對港元升值的預期鎖定在7.75或以下的水平，因而令以港元作為炒賣人民幣工具的情況很快就減退。
- 消除過於寬鬆的貨幣環境，有助經濟復甦持續下去。



銀行體系的穩定

- 激烈的競爭環境繼續令存款人及借款人，特別是置業人士受惠
- 監管申報表反映的數字保持強勁，儘管息差受壓，銀行仍錄得理想盈利增長
- 防止清洗黑錢及恐怖分子籌資活動是年內其中一項主要監管工作
- 《2005年銀行業（修訂）條例》通過，以配合《資本協定二》的實施
- 共用正面信貸資料的檢討顯示貸款機構與消費者均受惠
- 存款保障計劃的籌備工作進展良好

4

- 零售銀行在2005年的表現：
 - 盈利：增長8.2%（2004年：20.3%，反映爆發非典型肺炎疫症過後的回升）
 - 淨息差：略為擴大至1.68%（2004年：1.66%）
 - 本地貸款：增加9.2%（2004年：7.2%）
- 金管局密切監察按揭貸款市場，因為激烈競爭可能會令銀行變得過於進取而忽略審慎的營運。
- 金管局在2005年對認可機構進行了228次現場審查。
- 《2005年銀行業（修訂）條例》賦予金管局權力制定資本規則及資料披露規則。第一批規則已於2005年12月擬訂及發出，以諮詢公眾意見。
- 推行共用正面個人信貸資料後，破產人士平均負債額由2003年6月達到其月薪的35倍多，下降至2005年8月的25倍；為數不少的信用卡轉期金額被轉至較低息的分期攤還貸款及循環貸款。
- 存款保障委員會全力制定存款保障計劃的運作細則，並在過程中緊密諮詢業界及有關方面的意見。



市場基建

- 金管局在**2005**年完成對金融基建的全面檢討，檢討提出的建議已開始落實
- 在《結算及交收系統條例》下的所有指定系統均符合安全及效率規定
- 改進外匯基金債券銷售計劃，以吸引更多零售投資者
- 財資市場公會成立

- 有關檢討確定以下策略：
 - 發展具備多幣種、即時支付結算、貨銀兩訖及同步交收功能的金融基建設施
 - 為本港的金融基建設施建立國際性、地區性及與內地金融基建之間的聯繫
 - 推動本港的金融基建的跨境運用
- 採取自我監管方法監察零售支付系統，因為這些系統的系統性風險極低。
- 推動成立財資市場公會以劃一的組織架構，將市場人士及不同的市場組織集中起來。



香港的國際金融中心地位

- 擴大人民幣業務。於**2005**年底，人民幣存款總額超過**220**億元人民幣
- **ABF**泛亞基金（即沛富基金）及**ABF**香港創富債券指數基金在香港上市
- 金管局繼續確保信貸評級機構對香港作出持平的評估。標準普爾將香港的外幣債務主權評級由**A+**調升至**AA-**
- 為內地官員提供更多培訓

6

- 擴大人民幣業務：
 - 擴闊可開設人民幣存款帳戶的指定商戶的定義
 - 個人人民幣兌換及匯款限額放寬
 - 取消參加行發行的人民幣卡最高授信額限制
 - 全新的人民幣交收系統在2006年3月推出後，香港居民可以利用人民幣支票支付在廣東省的消費支出
- **ABF** 泛亞基金（即沛富基金）及 **ABF** 香港創富債券指數基金廣受投資者歡迎，後者的已認購單位數目自2005年7月上市以來已增加50%。
- 在2005年，金管局合共為1,130位內地官員提供20項課程，相當於4,100日的培訓。



儲備管理

- 外匯基金在**2005**年錄得**382**億港元投資收入，投資回報率為**3.1%**
- 投資回報率較基準投資組合的回報率高**24**基點
- 金管局繼續取得較外匯基金諮詢委員會所定的投資基準更佳的表现
- 與財政預算案根據投資回報率的歷史平均數估算的**140**億港元比較，財政儲備分帳佔**100**億港元

7

- 為數382億港元的投資收入包括：
 - 302億港元來自債券投資
 - 70億港元來自香港股票
 - 205億港元來自海外股票
 - 195億港元外匯估值虧損
- 由1994年起計，外匯基金錄得的複合年度回報率為6.3%，高於同期的1.3%複合年度通脹率。
- 自1999年引入投資基準以來，外匯基金每年的實際投資回報率均高於或至少達到投資基準回報率。
- 外匯基金在2005年的投資回報率超出基準回報率的幅度足夠金管局3年多的行政支出。
- 財政預算案估計財政儲備的回報為140億港元。這是一個根據過往趨勢作估算的數字，當中並未考慮個別年度投資環境的變化。



在履行主要職能與責任方面的最新進展

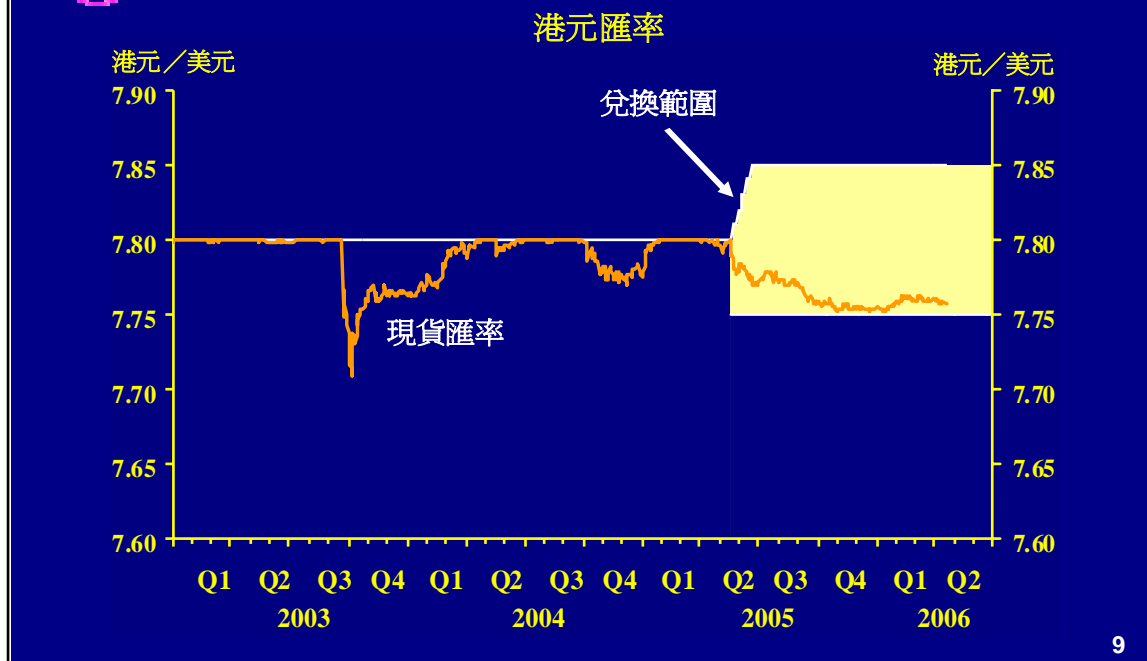
- 貨幣穩定
- 銀行業
- 金融基建
- 香港的國際金融中心地位
- 外匯基金

8

- 接着我會集中匯報自上次於2006年2月6日的簡報會後，金管局負責的5個工作範圍的最新發展情況。



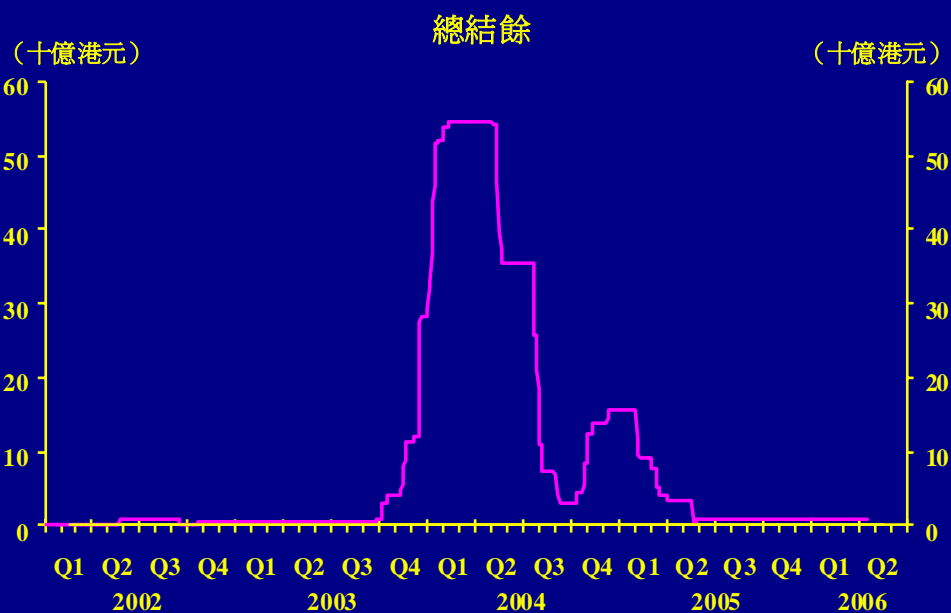
貨幣穩定 (I)



- 港元匯率保持穩定，維持在兌換保證範圍內。
- 過去幾個月，港元匯率維持在接近7.75強方兌換保證匯率的水平，反映：
 - 市場預期人民幣轉強會促使港元相應轉強
 - 在經濟強勁及多項H股的首次公開招股活動刺激下，股市表現理想，令與股票投資有關的港元需求增加
- 市場上並沒有明顯跡象顯示有貨幣投機活動，即以港元作為炒賣人民幣的工具的活動。
- 本港的貨幣制度受到衝擊的威脅仍然存在，因為隨着人民幣匯率邁向甚至突破心理關口的水平，將會引起市場關注人民幣與港元的長遠關係。
- 香港特區政府對維持聯繫匯率制度的立場明確及堅定。



貨幣穩定 (I)



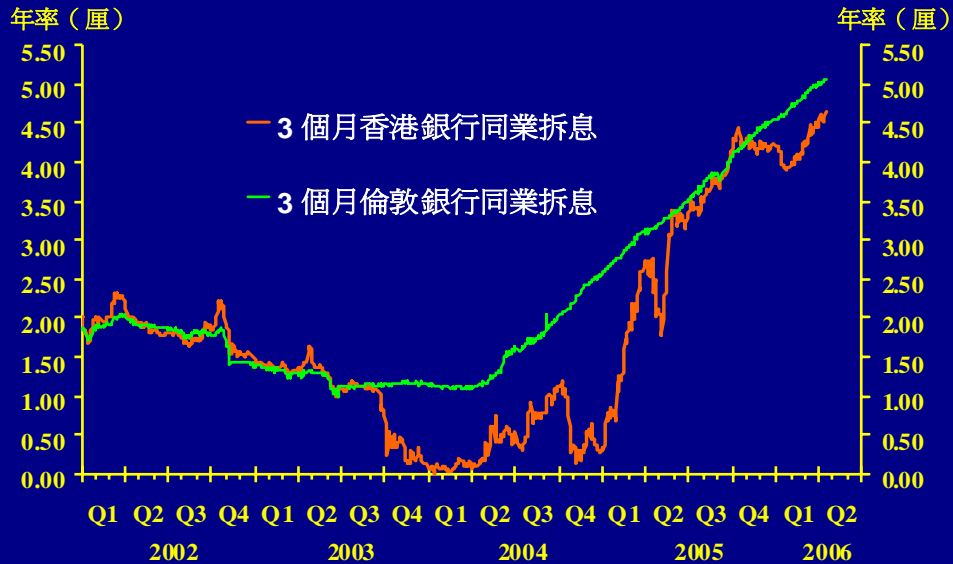
10

- 過去幾個月兌換保證未被觸發，而對上一次強方兌換保證被觸發是在2005年6月。
- 總結餘維持在13億港元左右，反映銀行同業市場流動資金充裕，足以應付因大受歡迎的首次公開招股活動而引致資金需求驟增的情況。



貨幣穩定 (I)

港元及美元利率



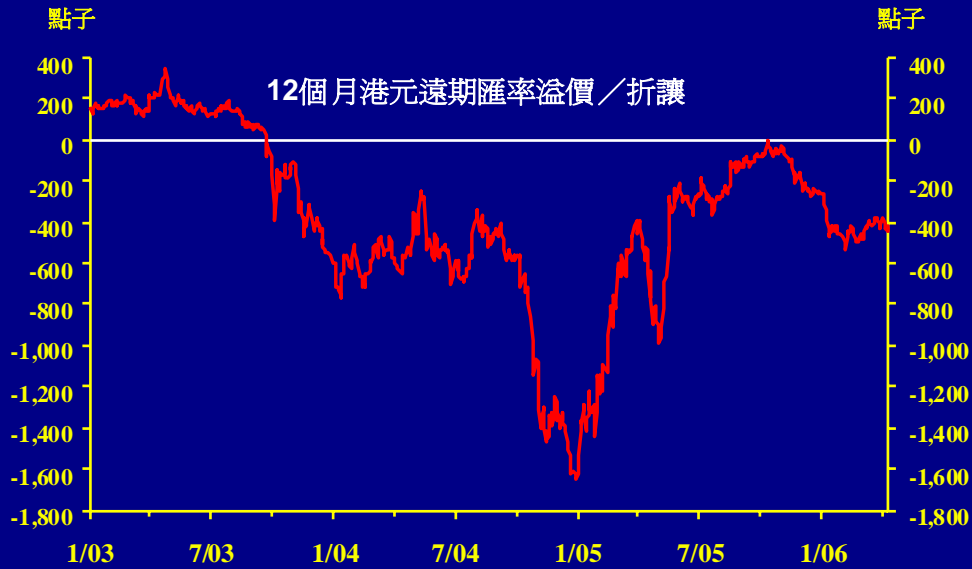
11

- 香港銀行同業拆息繼續貼近同期美元利率，但近幾個月港元利率略低於美元利率。
- 總結餘在13億港元左右。雖然在正常情況下這水平是過多的，但卻是有必要的，因為要應付突然增加的資金需求。
- 港元利率略為低於同期美元利率，引致銀行及其客戶進行一些利率套戩活動，但這些活動不足以令港元匯率大幅轉弱。
- 與推出三項優化措施之前的情況比較，最近幾個月的利率折讓幅度大為收窄至不足100基點。



貨幣穩定 (I)

貨幣 — 市場預期



12

- 港元利率低於美元利率的情況亦同樣反映在遠期匯率上。
- 最近幾個月，12個月遠期匯率折讓顯著擴大，目前約為400點子，這表示市場人士願意在1年後，在7.72左右的水平以美元買入港元。
- 1年期遠期匯率強於7.75，這反映市場懷疑強方兌換保證匯率能否繼續保持在7.75水平，但這觀點不一定是理性的。香港特區政府繼續堅決維持聯繫匯率制度。



貨幣穩定 (I)

貨幣狀況

- 儘管港元市場流動資金充裕，但香港大致跟隨美國收緊貨幣政策
- 利率上升會遏抑住宅按揭市場，但不影響香港的經濟復甦
- 由於經濟數據表現強勁，美元利率可能還要進一步上升，但相信升幅不會太大
- 美元利率在今年較後時間接近「高原」，但不一定「見頂」

13

- 2004年6月以來，美國聯邦基金目標利率已相繼調高15次，合共上調375基點，至4.75厘。市場預期該利率或會於今年稍後繼續調高至5厘至5.25厘。
- 整體而言，美國的利率水平適合香港的經濟環境。
- 港元利率大幅度追貼美元利率的過程已大致完成，只是最優惠利率出現若干程度的「超加」現象，原因是市場競爭激烈，資金成本於較早前短暫偏低，促使銀行將按揭利率推至過度低於最優惠利率的水平。隨着近期香港銀行同業拆息降至低於同期美元利率，上述情況可能再度出現。



貨幣穩定 (II)

外圍因素

- 全球收緊貨幣政策
- 全球貿易氣氛緊張
- 石油價格
- 國際收支失衡
- 內地最新發展及人民幣
- 流感廣泛爆發的威脅

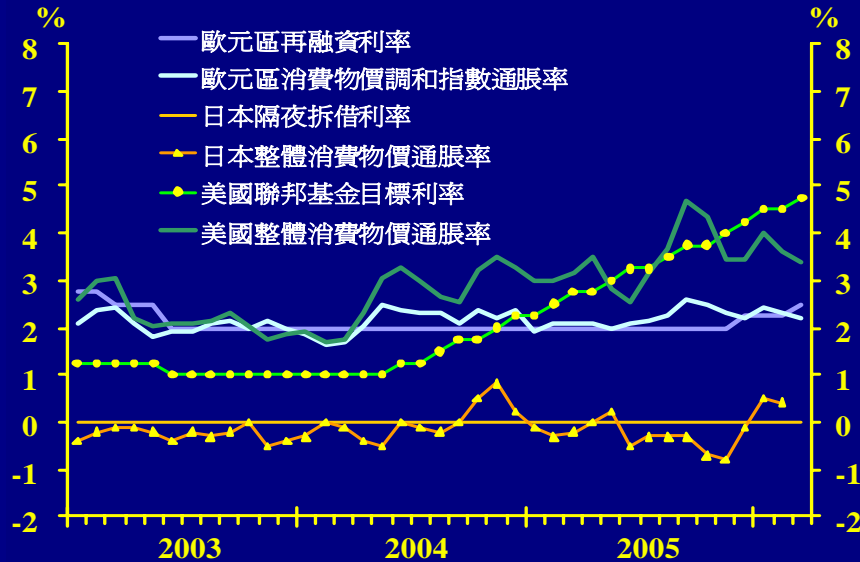
14

- 一如以往，有多項外圍因素都可能會影響香港的貨幣穩定，但這些因素都是在香港的控制範圍以外。
- 對這些外圍因素有較深入及全面的理解，有助有關各方進行風險管理，從而減低突發事件對香港的影響，特別是貨幣穩定方面的影響。



貨幣穩定 (II)

政策利率及消費物價通脹



15

- 儘管對通脹的預期鎖定在一定範圍內，但隨着各地的央行開始關注通脹，主要的先進經濟體系可能會同時收緊貨幣政策，而金融市場的反應難以預料。
- 美國聯儲局於2006年3月調高政策利率至4.75厘。現時仍難預計聯儲局何時會結束加息周期。儘管利率已經接近「高原」，但並不等於「見頂」。近數個月美國通脹保持溫和，但勞工市場情況緊絀及生產設備利用率處於高水平，可能構成一些通脹威脅。
- 儘管歐洲及日本央行的加息周期落後於美國，但加息步伐可能加快。隨着日本核心消費物價通脹自2005年11月以來維持高過零水平，日本央行在2006年3月開始撤消寬鬆貨幣政策。此外，若歐洲通脹壓力增加，歐洲央行可能進一步調高再融資利率。
- 香港主要貿易夥伴的經濟增長若因全球收緊貨幣政策而受影響，可能會遏抑香港出口貨品的需求，香港的對外收支狀況可能轉弱，但由錄得經常帳盈餘逆轉為赤字的可能性不大。然而，未來的趨勢往往會影響金融市場當前的活動，並可能因而隨時引發資金外流。



全球貿易氣氛緊張

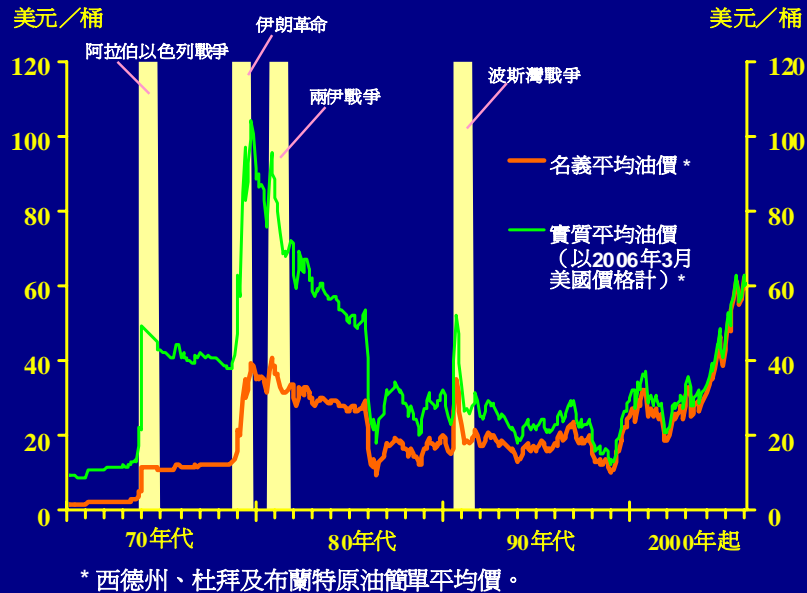
- 香港作為轉口港，容易受到海外對中國內地保護主義情緒的影響
- 迄今香港所受的影響有限
- 受到層面更廣泛的貿易制裁的風險仍然存在，如《Schumer-Graham法案》及《Grassley-Baucus法案》

- 中國內地出口增長強勁及對歐美的雙邊貿易順差逐漸擴大，容易引發貿易糾紛及針對內地的貿易保護主義情緒。
- 美國及歐盟在2005年對內地紡織品及成衣出口的限制，對香港整體出口只有輕微影響。然而，更廣泛層面的貿易制裁仍有可能出現。
- 在2005年2月，美國參議員Schumer及Graham提出法案，建議對內地所有進口貨品實施27.5%關稅。在2006年3月，美國參議員Grassley及Baucus提出另一法案，建議美國對某些出現匯率失衡的貿易夥伴實施新的懲罰性措施，其中包括不批准海外私人投資公司提供有關在匯率失衡國進行的項目的保險、終止國際發展銀行對有關國家給予的新貸款、反對給予有關國家在國際貨幣基金組織的額外表決權，以及維持有關國家在美國反傾銷法定義中的「非市場型經濟」地位。
- 這些法案若獲得通過，將會顯著增加人民幣的升值壓力，全球貨幣市場亦會出現匯率波動。後者進而可能對作為人民幣炒賣工具的貨幣（如港元）造成壓力。



貨幣穩定 (II)

名義及實質油價



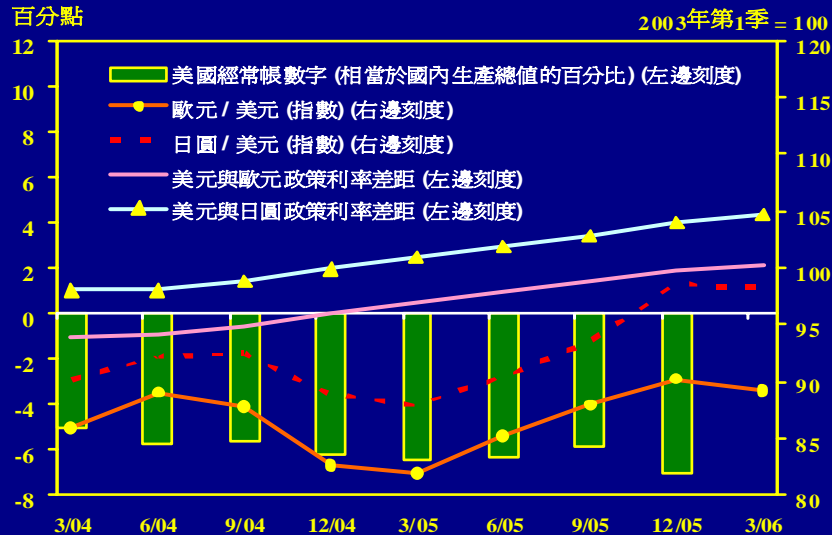
17

- 原油價格（杜拜、布蘭特及西德州原油平均價）由2006年初的每桶60美元升至4月中的每桶70美元左右，原因是伊朗核計劃造成的緊張氣氛升級及尼日利亞政治糾紛可能令石油供應大受影響。
- 迄今油價上升對全球經濟的影響有限，原因包括：(a) 實質油價仍遠低於其歷史高位；(b) 全球經濟的石油密集度已大為下降，反映生產工序能源效益增加，以及先進經濟體系持續由製造業轉型至服務業；(c) 油價上升主要由全球強勁的需求帶動，並不涉及供應因素；及 (d) 油價上升對核心通脹以至貨幣政策的影響有限。
- 然而，若油價進一步攀升，可能對全球經濟增長造成較顯著的影響。首先，石油產量已接近生產能力上限，假使供應受到任何影響，油價將會上升，生產成本亦會急增，遏抑經濟增長。第二，假如油價上升對核心通脹的影響增加，其所引發主要央行收緊貨幣政策的力度可能較現時預期大。第三，隨着油價趨升令美國的進口成本增加，加上石油輸出國增加進口來自亞洲及歐洲的貨品（相應減少輸入美國貨品），全球貿易失衡可能惡化。最後，石油輸出國如何處理額外增加的外匯儲備，可能會影響美國賴以應付外貿失衡的資金來源。
- 油價上升對香港的直接影響有限，原因是香港經濟以服務業為主，石油密集度較低，但油價引發全球金融市場波動則會影響香港。



貨幣穩定 (II)

美國經常帳數字、息差及美元匯率



註：匯率指數下降表示美元貶值，上升則表示升值。

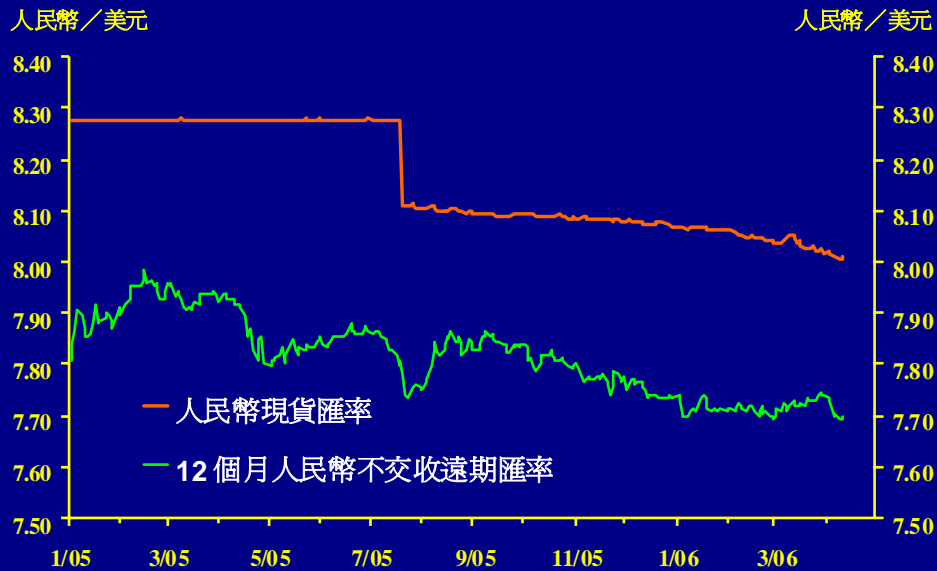
18

- 美國經常帳赤字持續擴大，在2005年第4季達到相當於國內生產總值的7.0%。經常帳赤字上升使美國經濟在未來更容易受到衝擊，並增加美元匯率失序調整的風險。
- 經常帳赤字龐大，是2002年以來美元中期趨勢轉弱的部分原因。然而，美元利率越來越高於其他貨幣的利率，為美元在2005年帶來支持，並吸引資金流入美國以應付其龐大的經常帳赤字。然而，由於市場預期美元與其他貨幣的息差將會收窄，美元兌主要貨幣在2006年第1季回落。
- 若美元利率如市場所料「見頂」，歐洲利率又因通脹壓力而進一步調高，美元與其他貨幣的息差可能收窄，屆時美元可能回復向下的趨勢。若這引致資金突然撤離美國及美元匯率失序調整，全球金融市場將會受到不利的影響。
- 由於港元與美元掛鈎，美元大幅轉弱當然亦會影響香港。



貨幣穩定 (II)

人民幣 - 市場預期



19

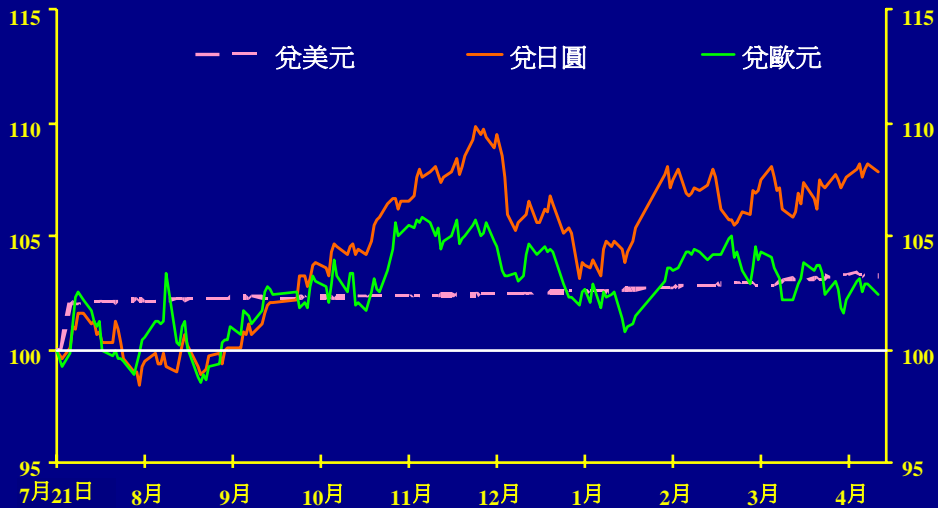
- 2005年後期開始，市場對人民幣升值的預期升溫。在2006年4月中，12個月人民幣不交收遠期匯率逐漸轉強，至每美元兌人民幣7.70元左右。
- 人民幣匯率會繼續是影響市場對港元的看法的主要因素。幸好金管局在2005年5月推出的三項優化聯繫匯率制度的措施為港元的升值預期提供依據，使港元不再成為市場人士用作炒賣人民幣的工具。但我們不應視此為理所當然，仍須提高警覺。



貨幣穩定 (II)

人民幣匯率變動

人民幣匯率指數
(2005年7月21日=100；上升代表升值)



20

- 2005年7月當局宣布人民幣匯率形成機制改革出台後，人民幣兌主要貨幣顯著轉強，歐元及日圓情況尤其突出。
- 若人民幣進一步顯著上升，可能對港元造成上升壓力，進而令港元利率（相對美元同期利率）下調。資金再度流入本港，或會引致通脹壓力，甚至助長資產泡沫。



本地因素

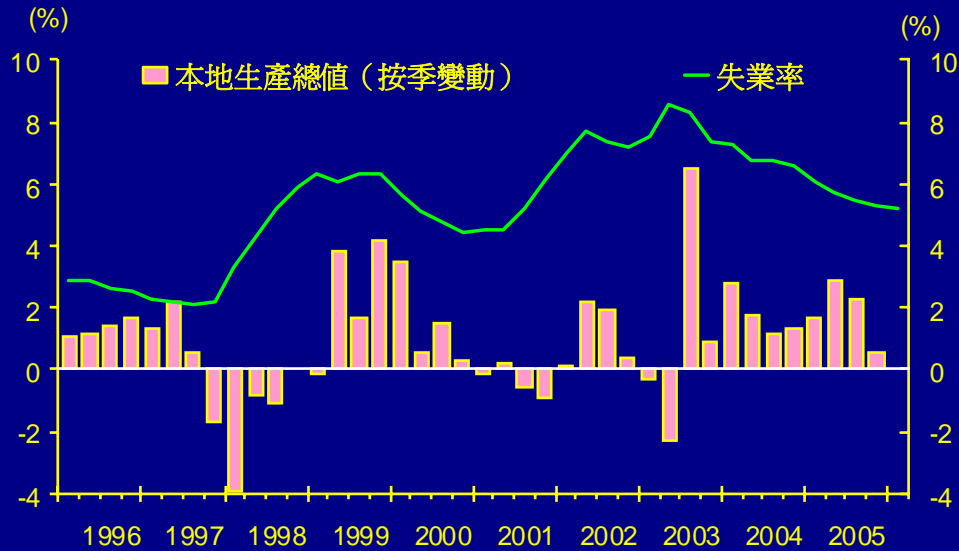
- 經濟增長及通脹
- 對外收支狀況
- 物業價格
- 公共財政

- 本地經濟因素支持對港元的信心。
- **經濟增長維持穩健**。實質本地生產總值在2005年第4季連續第10季錄得增長，與去年同期比較增長7.6%，承接第3季錄得8.3%的升勢。經濟增長是受到本地及外部需求強勁所帶動。
- **整體消費物價指數**在近幾個月穩步微升，但通脹大幅上升的風險仍然偏低。
- **香港對外收支狀況保持穩健**。與2004年比較，經常帳盈餘在2005年顯著增加，反映服務帳盈餘增加及商品貿易赤字減少；後者反映2005年出口強勁。國際投資淨額仍然穩健（於2004年底約相當於本地生產總值的2.6倍）。
- **物業價格**與2003年谷底水平相比大幅上升（儘管去年略有調整），其引發的財富效應有助帶動私人消費回升。
- **公共財政**：受到經濟復甦支持，政府財政狀況大幅改善。政府綜合帳目經過7年錄得赤字後，估計可在2005至06財政年度恢復盈餘，相當於本地生產總值的0.3%。財政狀況轉虧為盈，主要反映來自薪俸及利得稅的政府收入上升，以及營運開支減少。
- 以上穩健的基本因素可能會吸引資金流入，令本港貨幣環境變得寬鬆。我們應慎防通脹及資產泡沫的出現。



貨幣穩定 (III)

經濟狀況



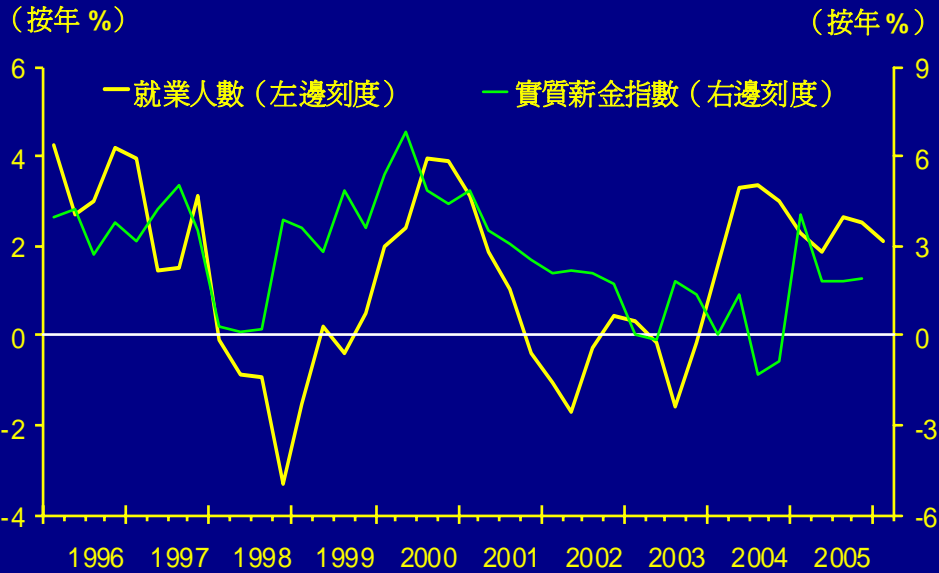
22

- 經季節因素調整後，按季計實質本地生產總值在2005年第4季增長0.6%，相比第3季的數字為2.3%。經濟增長惠及廣泛層面。
- 儘管利率上升及物業市場略作調整，私人消費較上一季增加0.8%，原因是家庭收入上升及勞工市場狀況改善。
- 近期數據顯示，2006年第1季經濟會錄得增長。與2005年第4季平均數字（經季節因素調整）比較，1月及2月商品出口平均值增加2.6%；期內零售量則較第4季平均數字（經季節因素調整）減少0.3%。
- 短期經濟前景仍然良好，但預期增長步伐可能略為減慢，通脹亦可能上升。預期經濟增長步伐減慢，主要反映利率上升及貿易增長放緩。後者是由於去年出口增長的基數較大，以及歐美對內地出口實施保護主義政策。



貨幣穩定 (III)

勞工市場狀況



23

- 隨着經濟復甦，勞工市場狀況持續改善。經季節因素調整後，失業率由2003年中8.6%的歷史高位，回落至截至2006年3月底止3個月的5.2%。在此期間，就業人數增加235,900人，至3,425,000人。
- 經濟持續復甦應有助進一步降低失業率。勞工處在2005年接獲私營機構登記的職位空缺約426,000個，較2004年的297,000個增加43%。
- 與去年同期比較，截至2006年3月底止3個月的總就業人數增加2.1%。
- 勞工需求增加帶動勞工收入上升。每名工人名義薪金（包括薪酬、超時工作津貼、補薪，以及其他不定期津貼與花紅）在2005年較2004年上升3.5%。經通脹調整後，同期實質薪酬指數上升2.4%。



貨幣穩定 (III)

消費物價水平



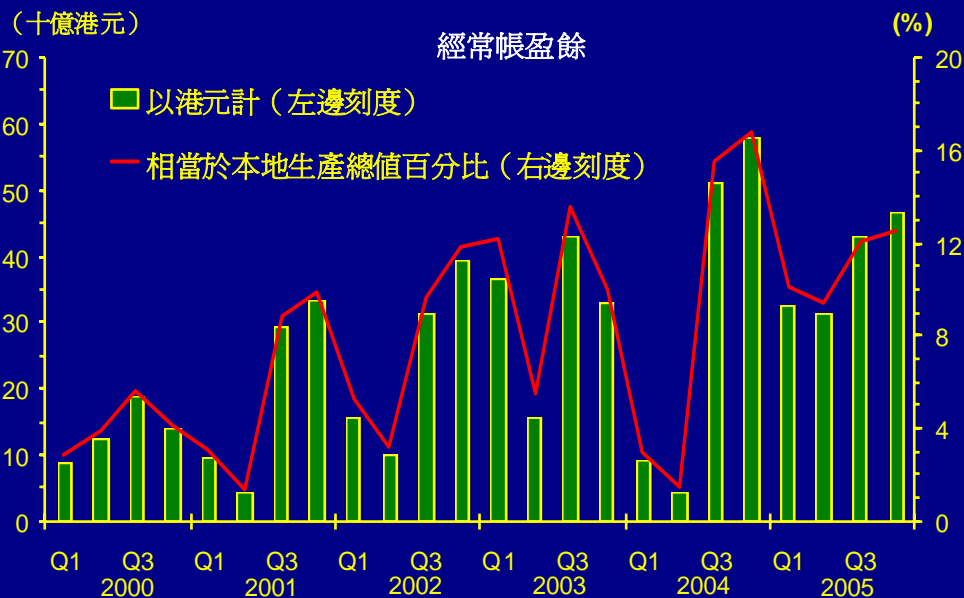
24

- 過去一年整體通脹率略為上升，但按年通脹率維持溫和，繼在2006年1月及2月分別上升2.6%及1.6%後，在3月錄得1.8%的升幅。通脹率在今年首兩個月較波動，是反映農曆新年假期在2005年及2006年出現在不同月份（分別為2月及1月）。與去年同期比較，今年首兩個月的綜合消費物價指數上升2.1%。
- 在經濟活動回升帶動下，扣除租金項目的綜合消費物價指數上升。由於受到較早時住宅租金上調的影響，該指數的租金項目在近幾個月的升幅較為顯著。
- 由於經濟增長強勁及住宅租金上漲進一步影響整體通脹指數，預期消費物價將會略為上升。然而，由於本港主要貿易夥伴的通脹率普遍溫和，同時近期利率上調，通脹急升的風險仍然較低。



貨幣穩定 (III)

國際收支帳目



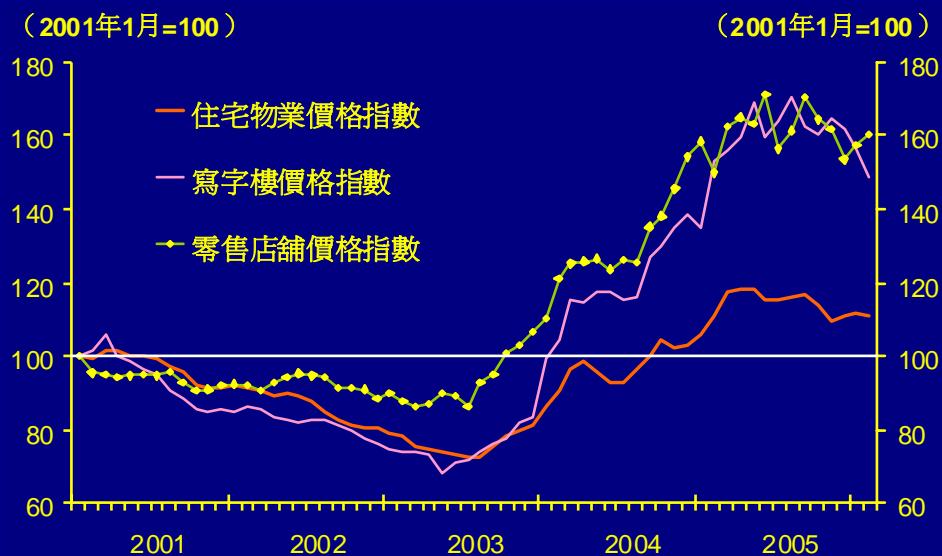
25

- 香港的對外收支狀況保持穩健，部分反映香港的競爭力提升。
- 在2005年第4季，經常帳繼續錄得相當於本地生產總值約12.5%的可觀盈餘，反映商品出口及貿易有關服務輸出增長強勁，以及旅遊有關行業的收入大幅增長。
- 累計海外資產淨額（接近本地生產總值的2.6倍）帶來的投資收入，將會繼續支持港元，尤其若這些收入（主要是外匯）回流本地市場作為投資，港元會受惠更大。



貨幣穩定 (III)

物業市場



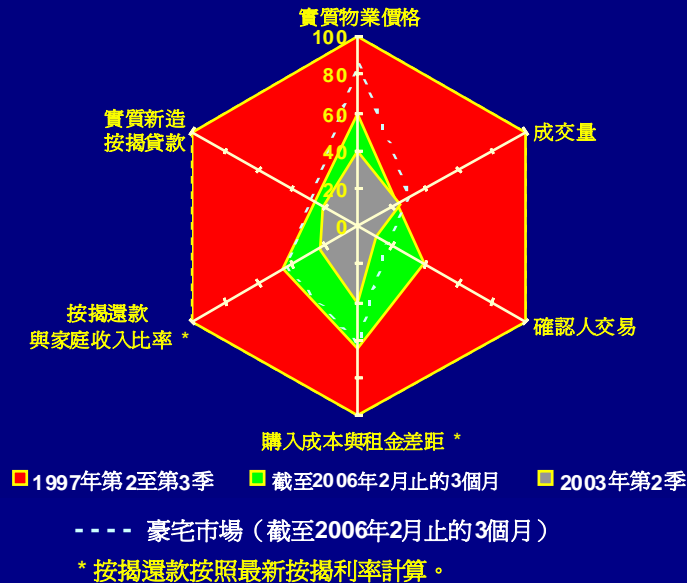
26

- 接連加息遏抑住宅物業市場的買賣活動，有利上升的趨勢可持續下去。
- 與2003年夏季的谷底水平相比，住宅物業價格在2006年2月平均上升53%；「豪宅」價格升幅尤其明顯，其中大單位（實用面積160平方米或以上）的價格在期內上升91%。
- 商用物業價格在過去兩年亦顯著上升，其中寫字樓及零售店舖與2003年中谷底水平相比分別上升118%及86%。



貨幣穩定 (III)

圖解分析



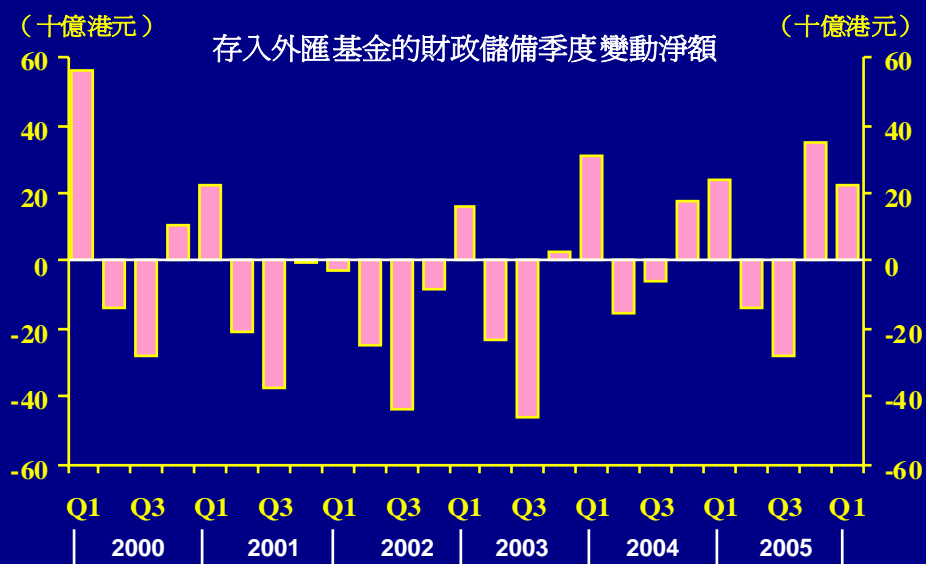
27

- 這項圖解分析說明6個主要物業市場指標的變化：實質物業價格、物業成交量、確認人交易、實質新造按揭貸款、按揭還款與家庭收入比率，以及購入成本與租金差距（即按揭還款額與租金比率）。（註：分析以1997年第2季至第3季作為基期。）
- 截至2006年2月，以上六邊形的面積仍遠小於1997年4月至9月期間的面積，但由於物業價格上升及按揭利率調高，按揭還款與家庭收入比率及購入成本與租金差距均較2003年谷底水平顯著上升。大型單位價格升幅較整體物業價格指數的升幅大。



貨幣穩定 (III)

提取財政儲備



28

- 受到季節因素影響，外匯基金在第4季及第1季通常錄得淨存款，並在第2季及第3季錄得淨提款。最新數字顯示，2005年第4季及2006年第1季的淨存款再度錄得盈餘。
- 2005年第2季及第3季的提款主要受季節因素影響。2005年第3季的提款額較2004年同期大，原因是後者的數字受政府當年發行債券所影響。

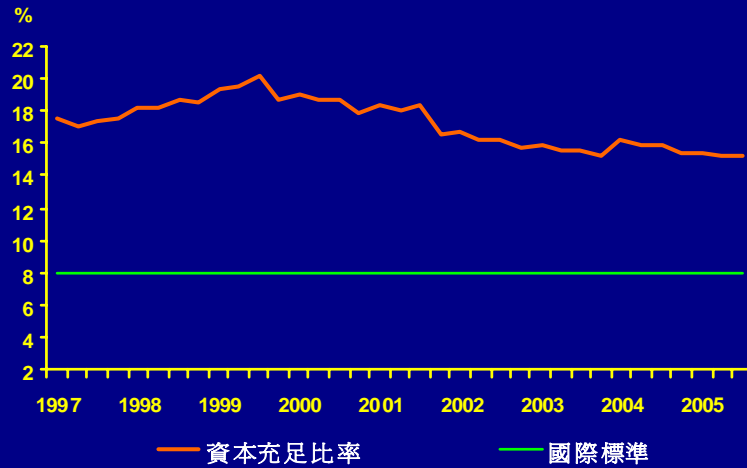
存入外匯基金的財政儲備季度變動淨額 (十億港元)

年份 \ 季度	第1季	第2季	第3季	第4季
2000	55.9	-14.1	-27.7	10.8
2001	22.1	-20.4	-37.4	-0.7
2002	-3.1	-24.4	-43.5	-8.0
2003	16.4	-22.9	-45.6	2.7
2004	30.7	-15.2	-5.7	18.0
2005	24.1	-13.9	-28.2	35.0
2006	22.6			



銀行體系的表現

本地註冊認可機構保持資金充裕



期末數字。

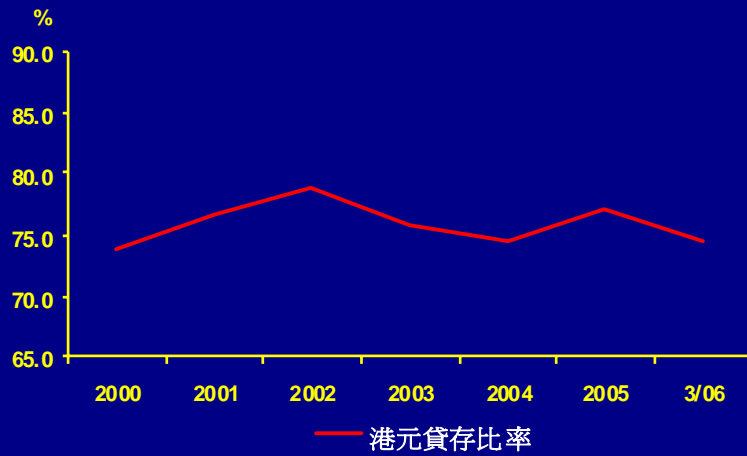
29

- 銀行體系繼續保持資金充裕。於2005年12月底，所有本地註冊認可機構的平均綜合資本充足比率約為15%，遠高於8%的法定要求及國際標準。



銀行體系的表現

零售銀行港元貸存比率保持穩定



期內平均數字。

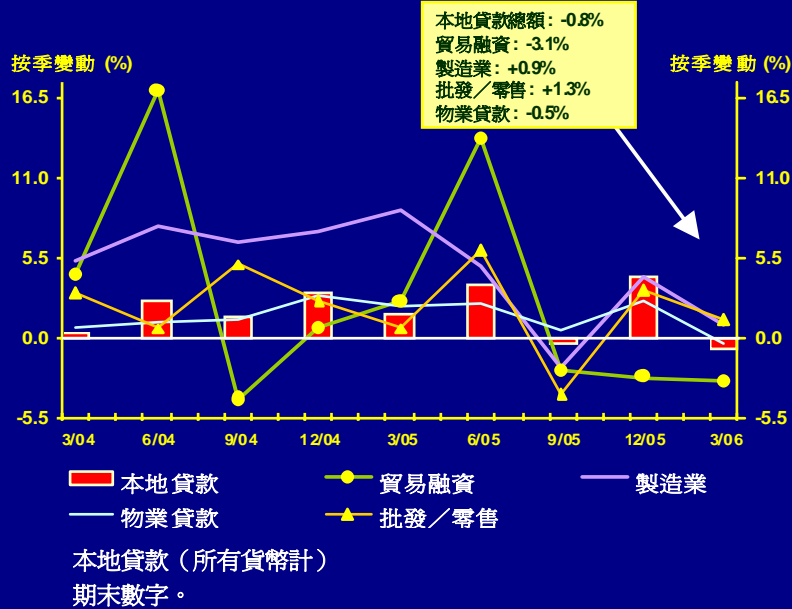
30

- 近年零售銀行的貸存比率一直保持穩定，維持在75%至80%之間，反映銀行體系流動資金充裕。
- 2006年第1季的比率是75%，2005年則為77%。貸存比率下跌，反映利率上升遏抑貸款需求以及客戶存款增長速度加快。



銀行體系的表現

零售銀行的本地貸款減少



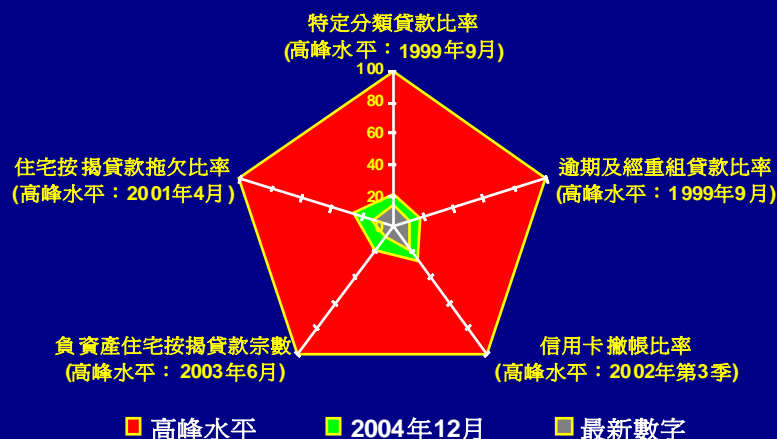
31

- 本地貸款總額在2006年第一季下跌0.8%。
- 貿易融資及物業貸款的跌幅，超過對製造業及批發與零售業的貸款的輕微升幅。信貸需求減少在某程度上是由於借貸成本上漲。
- 註：貿易融資由2004年第2季增長強勁轉為於2004年第3季大幅減少，是因為季內有幾間銀行將貸款重新分類所致。



銀行體系的表現

資產質素保持穩定



最新數字：住宅按揭貸款拖欠比率及負資產住宅按揭貸款為2006年3月數字；其他資產質素指標為2005年12月數字。

信用卡撇帳比率為期內的以年率計季度比率，其他為期末數字。

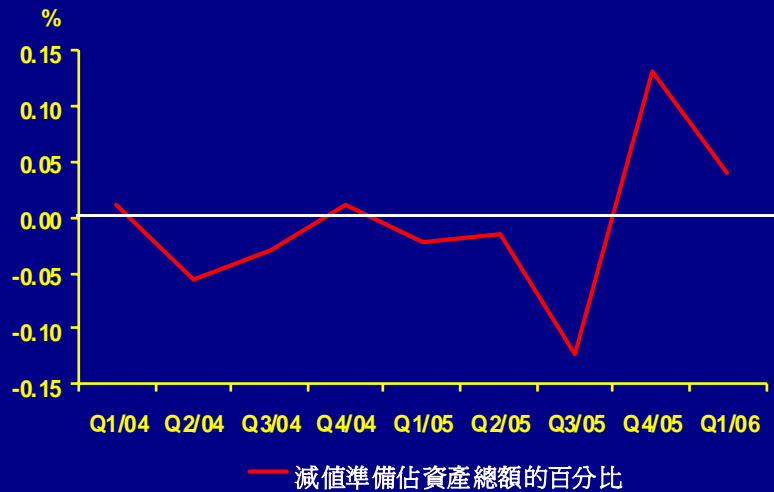
32

- 與近年最惡劣的情況相比，所有5項資產質素指標均僅為高峰水平的約15%。
- 住宅按揭貸款質素保持穩定。於2006年3月底，住宅按揭貸款拖欠比率為0.19%，與2005年12月底的情況相同。經重組按揭貸款比率則由2005年底的0.35%下跌至0.34%。
- 信用卡拖欠比率由2005年第3季末的0.39%，下降至2005年第4季末的0.37%。以年率計季度撇帳比率亦由2005年第3季的2.95%，下降至2005年第4季的2.72%。
- 儘管貸款表現指標改善，但有初步跡象顯示貸款質素輕微轉壞。與2005年第3季比較，有半數零售銀行的「需要關注」貸款在2005年第4季增加。個人貸款的質素亦出現轉壞的初步跡象；與對上一季比較，2005年第4季的信用卡實際撇帳額及拖欠額均告上升，但有關指標未能反映這個趨勢，原因是季內信用卡未償還應收帳款增加接近15%。



銀行體系的表現

零售銀行新提撥的準備金淨額



以年率計數字。

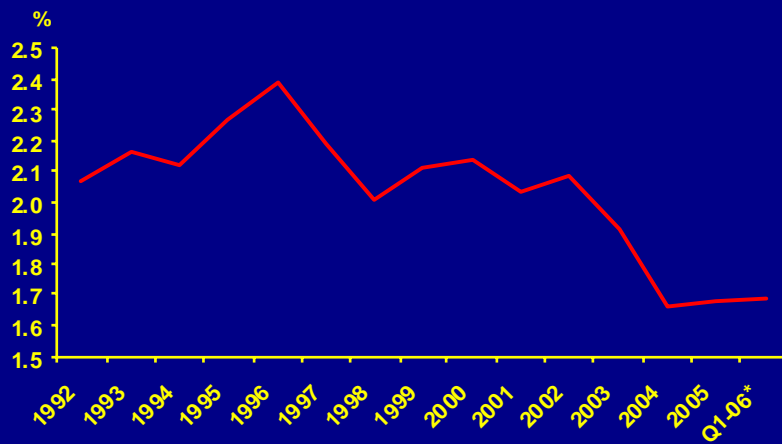
33

- 資產總額的減值準備比率由2005年第3季的負0.12%（表示有準備金淨回撥），上升至2005年第4季的0.13%（表示錄得新提撥的準備金淨額）。銀行在2006年第1季需要再提撥準備金，但提撥的數額減少至資產總額的0.04%。銀行需要提撥新準備金，會影響銀行的盈利，並反映較早前提及有關資產質素轉壞的情況。



銀行體系的表現

零售銀行淨息差維持在低水平



期內平均數字。

* 由年初至該日止以年率計數字。

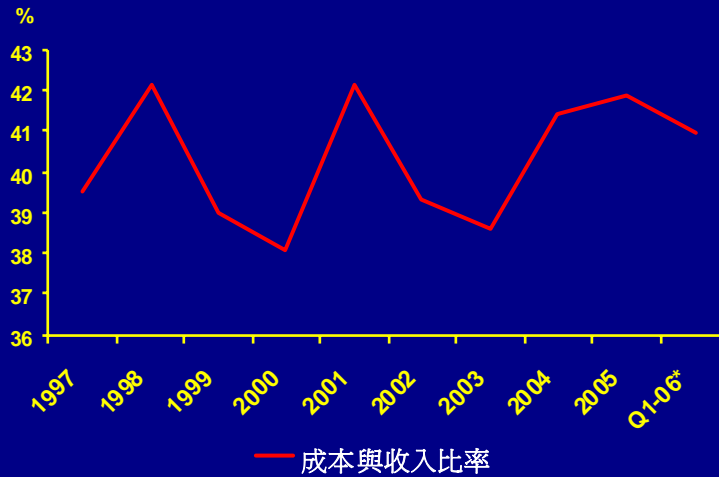
34

- 以年率計的零售銀行淨息差由2005年錄得全年比率1.68%，微升至2006年第1季的1.69%。儘管最近淨息差略為擴潤，但仍位於歷來低位。這反映在競爭非常激烈的環境下，資金成本增加及貸款息差收窄。



銀行體系的表現

零售銀行經營成本上升令盈利受壓



期內平均數字。

* 由年初至該日止以年率計數字。

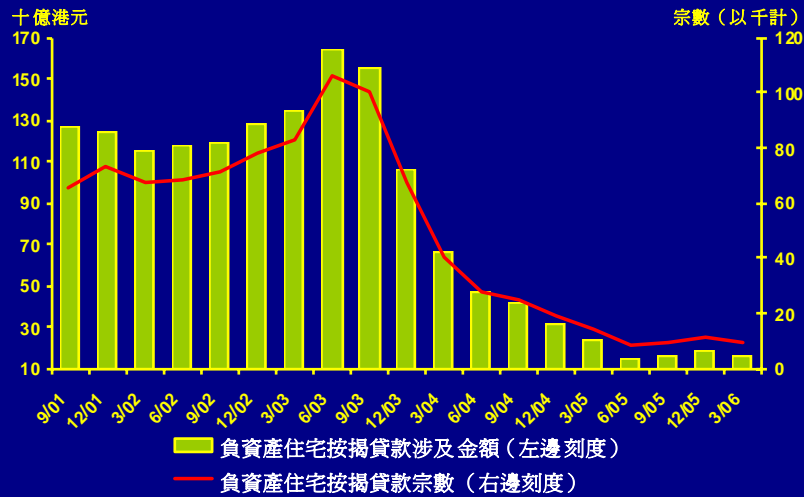
35

- 成本與收入比率由2005年的41.9%，上升至2006年第1季的39.8%，這是因為銀行在2006年第1季的收入增加以及銀行控制成本措施的成效。儘管成本與收入比率微跌，但經營成本上漲，特別是職員支出、租金支出及資訊科技開發費用上升，繼續令銀行盈利受壓。
- 面對成本上升的壓力，部分銀行開始探討將更多後勤業務運作程序遷移至成本較低的地方，例如內地。



銀行體系的表現

負資產住宅按揭貸款宗數減少



期末數字。

36

- 負資產住宅按揭貸款宗數連續上升兩季後，在2006年3月底減少至約9,200宗（涉及金額160億港元），上一季則為11,000宗（涉及金額190億港元）。負資產住宅按揭貸款宗數跟隨近期物業價格上調而減少。與2003年6月底約106,000宗（涉及金額1,650億港元）的高峰水平相比，跌幅約為91%。



銀行體系的表現

利率上升的影響：

- 淨息差收窄
- 貸款減值準備增加
- 經營成本上升
- 貸款增長減慢
- 初步跡象顯示貸款質素轉壞
- 負資產住宅按揭貸款宗數對物業價格變動相當敏感

37

- 與過去幾年相比，銀行業在2006年的經營環境更加困難，這部份是因為利率上升所致。
- 利率上升令借貸成本上漲，因而遏抑信貸需求。
- 由於銀行業競爭激烈，預期淨息差會保持在低水平，但由於有跡象顯示信貸質素轉壞，因此貸款減值準備相信會繼續上升。
- 在通脹溫和的環境下，經營成本會上升。同時因拓展業務而引致的職員開支及資訊科技費用相信會增加。
- 負資產住宅按揭貸款宗數對物業價格變動仍然相當敏感。若物業價格下調，負資產住宅按揭貸款問題便會惡化。
- 小型銀行需要倚賴同業資金，同時經營成本相對較高，所以受利率上升的影響較大，而大型銀行則可受惠於低成本的零售存款及規模經濟。
- 鑑於利率前景不明朗，利率上升的影響預期會持續至下半年。因此銀行妥善管理利率及市場風險非常重要。



新推出的綜合利率按揭產品

- 主要零售銀行、香港按揭證券有限公司及地產發展商合作推出參考綜合利率的按揭貸款
- 借款人有更多選擇，亦可加強銀行的利率風險管理
- 金管局會繼續每月公布綜合利率

- 市場開始推出綜合利率住宅按揭貸款。主要零售銀行、香港按揭證券有限公司或按揭代理及地產發展商合作推出參考綜合利率的按揭貸款。
- 截至目前為止，綜合利率貸款僅限於第二按揭，但部分銀行正探討把有關產品推廣至第一按揭。
- 推出綜合利率按揭貸款對借款人及貸款人均有利，除了可讓借款人有更多選擇外，亦同時讓銀行更有效管理利率風險。



實施《資本協定二》：

- 有關於**2007年1月**實施《資本協定二》的籌備工作進展順利
- 制定實施建議的工作已經完成
- 制定「資本規則」及「披露資料規則」的工作在進行中
- 將於稍後詳盡說明有關制定規則的進展

- 《資本協定二》架構將如期由2007年1月起生效，籌備工作進展順利。
- 最後一批實施建議已於4月發出，制定政策的階段亦隨之完成。
- 資本及披露資料規則草稿的初步諮詢工作現正在進行中。整批規則將於7月發出進行法定諮詢，然後才提交立法會進行先訂立後審議的程序。有關規則訂於2007年1月1日生效。
- 今日稍後時間，金管局負責銀行業監管的同事會向各位議員詳細介紹制定規則的最新發展。



防止清洗黑錢及恐怖分子籌資活動

- 已完成分析認可機構的自我評估報告，及向業界發出整體分析結果
- 於2006年初，專家小組展開深入的防止清洗黑錢及恐怖分子籌資活動現場審查。最近聘用的防止清洗黑錢顧問就如何進一步鞏固監管架構及審查方法提供意見
- 正籌備成立業內專項小組（交流防止清洗黑錢及恐怖分子籌資活動的經驗及方法、找出執行有關措施時遇到的問題以及制定業內最佳做法）

防止清洗黑錢自我評估

- 金管局已於3月15日向銀行業發出自我評估總結報告。自我評估結果顯示銀行業大致上都能遵守有關指引。金管局會繼續與銀行業合作，以處理一些常見的合規事項，以及研究如何改進防止清洗黑錢及恐怖分子籌資活動指引。

現場審查計劃

- 由2006年1月起，金管局派出專家小組展開深入的防止清洗黑錢及恐怖分子籌資活動審查，以及就部分高風險環節定出基準，並進行審查。金管局亦聘請了防止清洗黑錢顧問來培訓及領導專家審查小組，以及就如何進一步鞏固防止清洗黑錢及恐怖分子籌資活動監管架構提供政策意見。

業內專項小組

- 金管局正與業內公會合作推行就部分防止清洗黑錢活動事宜成立業內專項小組的建議。這些專項小組預期會為認可機構提供機會，交流防止清洗黑錢活動方面的經驗及方法，從而令業界提高警覺、找出執行有關措施時遇到的問題，以及制定業內指引及最佳做法。



銀行體系 — 存款保障計劃

- 繼續協助香港存款保障委員會籌備推出存款保障計劃
- 主要籌備工作的進展
 - 已完成擬備規管存保計劃運作的附屬法例
 - 已修訂《存款保障計劃條例》附表1及4，以澄清結構性產品是否受到保障
 - 已測試評估補償額及向存款人支付補償的賠款系統
 - 正擬訂推出存保計劃的宣傳方案

41

- 金管局繼續協助香港存款保障委員會籌備推出存款保障計劃。
- 自上次於2月份舉行的簡報會以來，籌備工作進展理想，特別是：
 - (i) 已完成擬備規管存保計劃運作的附屬法例，並將於短期內向立法會提交有關附屬法例，以進行先訂立後審議的程序；
 - (ii) 已修訂《存款保障計劃條例》附表1及4，以澄清結構性產品是否受到保障，有關的修訂通知將會提交立法會，以進行先訂立後審議的程序；
 - (iii) 已完成測試評估補償額及向存款人支付補償的賠款系統；及
 - (iv) 現正擬訂於2006年下半年推出存保計劃的宣傳方案。



市場基建 (I)

- 金融基建發展檢討提出的項目及業務措施的實施進展良好

項目發展

- 人民幣清算系統
- 香港為於中國內地進行的外匯交易提供港元、美元及歐元交收平台
- 轉用環球銀行金融電信協會系統操作平台 (SWIFTNet)

42

- 去年金融基建發展檢討提出的項目及業務措施的實施進展良好。項目發展：
 - 人民幣清算系統 – 於2006年3月6日投入運作，以配合擴大後的人民幣業務，其中包括於2005年10月宣布的新的人民幣支票業務。系統的主要功能包括由香港銀行付款在廣東省作消費支出的人民幣支票的結算及交收系統、自動化匯款處理系統、人民幣銀行卡支付，以及為系統參與者提供的人民幣平倉及即時查詢服務。這系統提供一個安全及高效率平台，以支持進一步發展香港的人民幣業務。
 - 香港為於中國內地進行的外匯交易提供港元、美元及歐元交收平台 – 在內地宣布市場改革，准許進行場外外匯交易後，金管局隨即進行推廣活動，爭取在港處理在內地進行的外匯交易的外幣交收部分。內地的市場莊家在香港的代理銀行已成立專項小組。鑑於這些內地有關的外匯交易可能會令系統使用量增加，金管局會於2006年4月提升即時支付結算系統的功能（如流動資金優化機制），以配合銀行的流動資金管理。
 - 轉用環球銀行金融電信協會系統操作平台 (SWIFTNet) – 以開放式操作平台來取代現時即時支付結算系統及債務工具中央結算系統使用的專用平台，以加強這些系統與海外的結算及交收系統之間的兼容性。金管局正審閱一些準供應商的建議書。若項目可於2006年中得到批准，預期將於2008年第1季開始使用SWIFTNet。



市場基建 (I) (續)

業務發展

– 擴展系統聯網

大中華區 – 中國內地

其他亞洲市場 – 馬來西亞

– 提高系統使用率

以香港及亞洲區的用戶為對象

43

- 業務發展：

- 擴展系統聯網 – 為使香港發展為區內的支付及結算中心，金管局積極探討為即時支付結算系統與債務工具中央結算系統建立更多國際聯網的機會。擴展的目標首先會集中於大中華區，然後再擴展至其他亞洲市場。
- 提高系統使用率 – 吸引更多用戶使用香港的外幣支付系統、與中國內地的跨境支付的聯網系統，以及債務工具中央結算系統。



- 監察結算及交收系統
 - 所有本地的指定系統繼續符合《結算及交收系統條例》內有關安全及效率的規定
 - 程序覆檢委員會已向財政司司長提交其首份周年報告。該報告總結認為金管局適當遵行有關程序，並能公平地執行其監察不同指定系統的職能

- 金管局透過非現場審查及持續監察對4個本地的指定結算及交收系統進行持續監察。所有本地的指定系統均符合《結算及交收系統條例》內有關安全及效率的規定。
- 獨立的程序覆檢委員會於2004年12月1日成立，負責覆檢金管局在根據《結算及交收系統條例》對有關系統施行監察時所採取的步驟及程序。程序覆檢委員會已向財政司司長提交首份年報，並指出沒有察覺到任何個案顯示金管局未有適當遵守操作程序或對不同指定系統進行監察活動時在程序上不公平之處。該年報載於金管局網站。



香港的國際金融中心地位 (I)

保持香港國際金融中心地位的金融發展策略 的五大方向：

- 讓香港金融機構「走進去」內地提供服務
- 使香港作為內地集資者、投資者及基金「走出去」的大門
- 讓香港金融工具「走進去」內地
- 加強處理用人民幣為貨幣單位的交易的能力
- 加強兩地金融基礎設施的聯繫



香港的國際金融中心地位 (II)

香港人民幣業務

- 截至**2006年3月底**，人民幣存款總額達到**225億元人民幣**
- 隨着人民幣交收系統在**2006年3月6日**開始運作，香港居民可以簽發人民幣支票支付在廣東省的消費開支
- 繼續與內地有關當局討論以人民幣結算跨境貿易以及在香港發行人民幣債券

46

- 截至2006年3月底共有39間銀行在香港從事人民幣業務，人民幣存款總額達到225億元人民幣。自人民幣卡業務開展以來，內地旅客使用信用卡／扣帳卡在本港消費及提款的累積總額超過120億港元，每宗交易的平均金額約為2,800港元。



香港的國際金融中心地位 (III)

亞洲債券基金II

- 包括金管局在內的**EMEAP 11**位成員央行及貨幣管理當局於亞洲債券基金II 合共投資**20**億美元。
- 亞洲債券基金II 由沛富基金及**8**個單一市場基金組成。截至目前為止，沛富基金及香港、馬來西亞、菲律賓、新加坡及泰國等**5**個單一市場基金已分別推出。其他基金將會於**2006**年中陸續推出。
- **ABF**香港創富債券指數基金及沛富基金分別於**2005**年**6**月及**7**月在香港上市，基金的資產值自推出至今已分別增長**50%**及**17%**。

47

- ABF 香港創富債券指數基金及沛富基金的主要市場資料：

(於2006年4月18日)	香港創富基金	沛富基金
基金規模	21.2億港元 (2.74億美元)	11.6億美元
自推出以來基金規模的增長幅度	+50%	+17%
自推出以來平均每日交投量	370萬港元 (48萬美元)	10萬美元



外匯基金管理

- 基本法第**113**條：「香港特別行政區的外匯基金，由香港特別行政區政府管理和支配，主要用於調節港元匯價。」



外匯基金管理

- 外匯基金條例
(香港法例第66章) :
 - 「主要運用於 ... 適當而直接或間接影響港幣匯價的目的，以及運用於其他附帶的目的。」
 - 「為保持香港作為國際金融中心的地位 ... 保持香港貨幣金融體系的穩定健全。」



外匯基金管理

- 控制權： 財政司司長
- 諮詢： 外匯基金諮詢委員會
(當然主席：財政司司長)
- 執行： 金融管理局



外匯基金管理

- 外匯基金非一般投資基金
- 外匯基金法定目標為首要考慮
- 從流動性、風險和回報間找出適當的平衡



外匯基金管理

投資目標：

- 保障資本
- 支持貨幣基礎
- 提供資產流動性以維持貨幣金融穩定
- 保障長期購買力



外匯基金管理

基準投資組合：

- 資產類別 債券 77%
 股票 23%
- 貨幣類別 美元 88%
 非美元 12%

風險管理： 一系列的限制
 (信貸、市場集中性、流動性 ... 等等)



外匯基金管理

投資表現的衡量

	基準投資組合 回報率 (%)	實際回報率 (%)	超標	
			金額 港幣 (億)	%
1999	5.5	10.8	507	5.3
2000	3.8	4.8	96	1.0
2001	0.4	0.7	29	0.3
2002	3.9	5.1	112	1.2
2003	9.5	10.2	66	0.7
2004	5.7	5.7	0	0.0
2005	2.9	3.1	21	0.2
七年平均	4.5 #	5.7 #	119	1.2

以複合增長計算



外匯基金管理

投資表現的誤解

回應

05年美元債券收益約4.5%

- 未反映賬面價格變動
- 用市價計算：
 - 1 至 10 年美債組合 05 年回報 1.6%
 - 全 10 年美債組合 05 年回報 2.9%
- 外匯基金99年至05年平均回報達5.7%



外匯基金管理

投資表現的誤解

回應

現在大額港元定存息率約
4%

- 未考慮流動性和信貸風險，也要管理集中性風險
- 05年港元大額定期存款利率全年平均約
 - 1個月定期：1.47厘
 - 3個月定期：1.60厘
- 05年5月三招前港元存款利率接近0%



外匯基金管理

投資表現的誤解

05 年其他投資基金回報較
3.1% 高

回應

- 外匯基金非一般投資基金
- 過去外匯基金回報率亦常高於其他基金回報率
- 外匯基金從未虧本，其他基金常有虧損



外匯基金管理

投資表現的誤解

回應

財政儲備回報未能達政府
財政預算數字

- 財政儲備回報預算不是衡量外匯基金投資回報的標準
- 財政儲備回報預算是粗略預測，沒有考慮短期市場波動
- 有其他安排可以增加財政儲備回報預算的準確性，例如改為每年從外匯基金收取固定費用，或用幾年平均回報計算



外匯基金管理

投資表現的誤解

金管局薪酬需與投資表現掛鈎

回應

- 外匯基金投資管理工作只佔金管局少於 10 % 的人手
- 投資表現的衡量應與基準投資組合的回報作比較



外匯基金管理

更進取的基準投資組合

- 代價： 增加風險，減低流動性
- 先決條件： 有足夠外匯儲備以達外匯基金法定目標
- 為多少才是足夠尋求共識



外匯基金的表現

(十億港元)	2006年 ² 第1季	2005年 ¹ 全年	2004年 ¹ 全年	2003年 ¹ 全年
香港股票收益 / (虧損)*	6.7	7.0	12.0	21.2
其他股票收益 / (虧損)*	7.7	20.5	11.2	26.8
外匯收益 / (虧損)	3.7	(19.5)	8.5	22.9
來自債券及其他投資的回報總額	<u>0.1</u>	<u>29.8</u>	<u>25.0</u>	<u>18.8</u>
投資收入	18.2	37.8	56.7	89.7

* 包括股息

¹ 已審計數字；² 未審計數字

61

- 外匯基金截至2006年3月底止錄得182億港元的投資收益，主要是因為全球股票市場表現較佳及美元略為轉弱。
- 債券價格因利率上升而下跌，由於債券是按市價計值，因此抵銷了來自債券的大部分利息收入。



外匯基金累計盈餘的變動

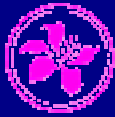
(十億港元)	2006年	← 2005年 →				
	第1季	全年*	第4季	第3季	第2季	第1季
投資收入 / (虧損)	18.2	37.8	7.3	19.0	13.6	(2.1)
其他收入	0.0	0.2	0.1	0.0	0.1	0.0
利息及其他費用	<u>(2.2)</u>	<u>(7.6)</u>	<u>(2.3)</u>	<u>(2.2)</u>	<u>(1.8)</u>	<u>(1.3)</u>
淨投資收入 / (虧損)	16.0	30.4	5.1	16.8	11.9	(3.4)
財政儲備分帳	<u>(5.3)</u>	<u>(10.1)</u>	<u>(2.4)</u>	<u>(4.9)</u>	<u>(3.5)</u>	<u>0.7</u>
計入累計盈餘	10.7	20.3	2.7	11.9	8.4	(2.7)
累計盈餘調整，實施香港會計 準則第39號的影響 ⁽¹⁾	<u>0.0</u>	<u>(0.6)</u>	<u>0.0</u>	<u>0.0</u>	<u>0.0</u>	<u>(0.6)</u>
外匯基金累計盈餘增加 / (減少)	10.7	19.7	2.7	11.9	8.4	(3.3)

註1：由採用中間價轉為採用買入價計算所持證券的價值，及採用賣出價計算已發行證券的價值的影響。

* 已審計數字

62

- 外匯基金的投資目標是保障資本、維持高流動性、為港元貨幣基礎提供十足支持，以及維持基金的長期購買力。基於這些特定的投資目標，實不宜把外匯基金的投資回報與其他典型的投資基金的回報作比較。儘管外匯基金試圖為政府爭取滿意的回報，鑑於投資環境變幻莫測，因此不一定能達到財政司司長在預算案中定下的名義目標回報。



外匯基金投資收入的年度財政儲備分帳 與政府收入估計比較

年度	財政儲備實際分帳 (註 1)	政府收入預測 (註 2 及 3)
2006	不適用	18.2
2005	10.1	14.1
2004	14.5	12.3
2003	25.7	12.1
2002	15.6	13.8
2001	1.6	12.5
2000	18.1	31.6
1999	45.4	22.2
1998	26.0	26.7

註 1：以金管局的財政年度由每年的1月至12月為準。

註 2：以香港政府的財政年度由每年的4月至下年度的3月為準。

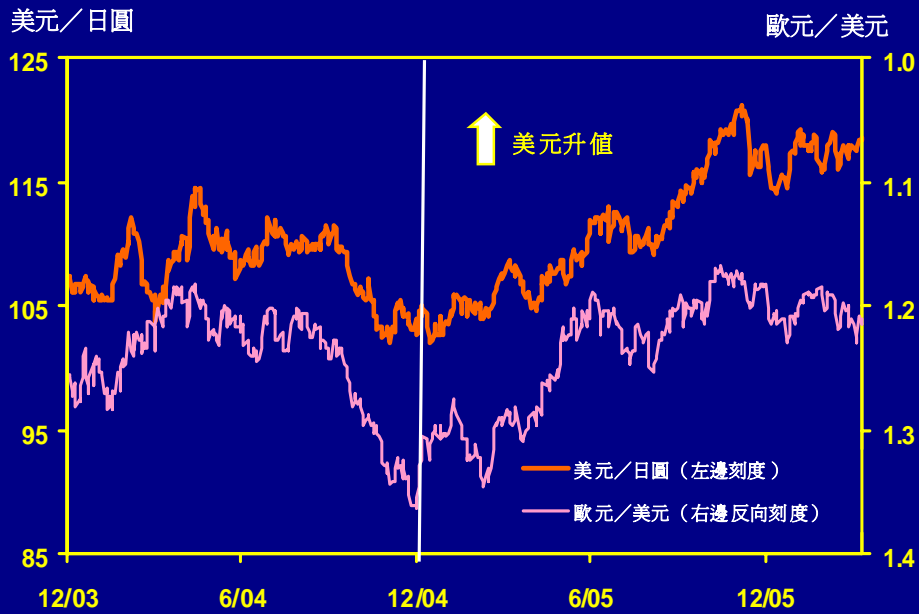
註 3：有關數字自2002年起公布，在此之前的數字為金管局的估計數字。

63

- 以往的數據顯示外匯基金投資收入的財政儲備分帳每年不同，由2001年的低位16億港元至1999年的高位45.4億港元不等，主要視乎投資環境而定。
- 過去8年，外匯基金投資收入的財政儲備分帳平均來說較預測每年多出15億港元。
- 分帳安排使財政儲備承受投資回報大幅波動的風險，以致預算案估計數字往往不正確，實際結果亦難以預測。
- 很可惜，投資回報低於預算案的估計數字（由1998至2005年的8年內有4年出現這個情況）往往被視為金管局在管理外匯基金方面表現欠佳。
- 投資表現是需要客觀地透過比較實際回報率與基準投資組合回報率來評估的。金管局在1998至2005年的8年裏，管理外匯基金的表現不是比基準投資組合的投資回報優勝，就是與基準投資組合的投資回報相同。2005年的實際投資回報率比基準回報率高出24基點。金管局所管理的資金超過1萬億港元，即是說超出之數達24億港元，足夠金管局3年多的行政開支。



外匯市場

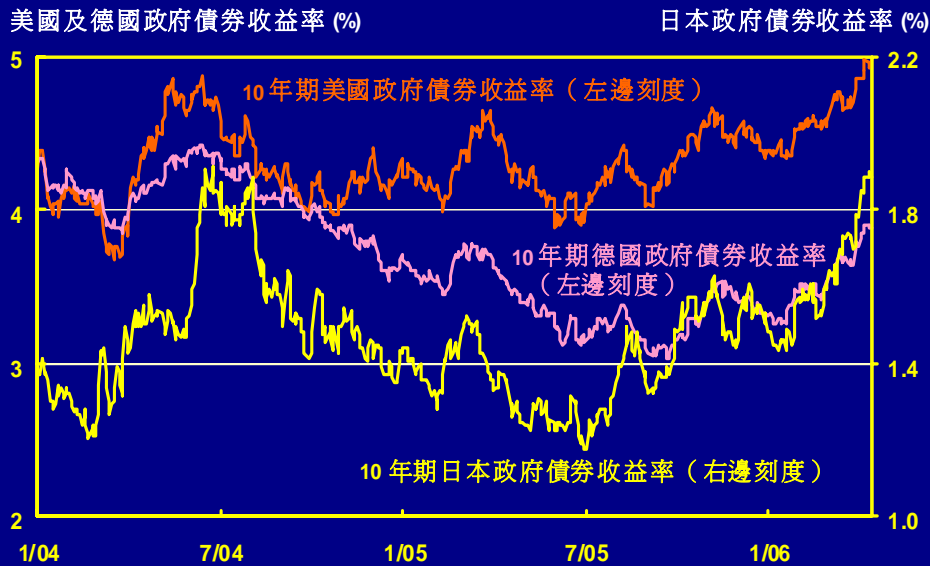


64

- 美國面對雙赤字，美元理應轉弱，但息差擴闊吸引投資者持有美元，而非歐元及日圓等低收益貨幣。
- 美國經常帳赤字失序調整，致使美元大幅轉弱的可能性仍然存在。
- 目前難以預料甚麼情況會觸發美國經常帳赤字失序調整。



債券收益率



65

- 儘管美國持續收緊貨幣政策，長期美國國庫券收益率直至最近才略為上升，這可能是因為擁有龐大經常帳盈餘的地區由於沒有其他投資工具可供選擇而持續對美元資產有強勁需求。然而，經濟學家警告，由於美國勞工市場緊張以及能源價格高企，美國通脹可能會急速上升。這會影響債券市場的投資氣氛。
- 另一方面，若短期美元利率升上「高原」後保持穩定，美國債券市場可能會受惠。
- 歐元及日圓債券收益率近月上升，反映歐洲方面收緊貨幣政策，以及日本結束量化寬鬆政策。債券收益率上升的趨勢可能正在形成，因而影響這兩個市場的債券價格前景。
- 整體來說，債券市場在2006年應不會有很突出的表現。



債券收益率



66

- 兩年期債券的收益率波幅特別顯著，3 個主要市場的兩年期債券收益率走勢均顯著向上。



股票市場



67

- 雖然普遍認為全球股票市場在2006年應會繼續有頗佳表現，但大部分分析員均認為由於能源價格持續高企、聯儲局繼續收緊貨幣政策，以及擔心美國需求可能放緩，因此回報不一定會及得上2005年。
- 近月股票市場，特別是香港的股票市場大幅波動。