

# 立法會 *Legislative Council*

立法會CB(1)2049/08-09號文件

檔號：CB1/SS/8/08

## 內務委員會會議文件

### 根據《公共財政條例》(第2章)第29條及 《借款條例》(第61章)第3條提出的決議案小組委員會報告

#### 目的

本文件匯報根據《公共財政條例》(第2章)第29條及《借款條例》(第61章)第3條提出的決議案小組委員會的商議工作。

#### 背景

2. 財政司司長在2009-2010年度財政預算案中宣布，政府擬推出發行政府債券的計劃，以促進香港債券市場的進一步和持續發展。政府債券計劃將包括分別為機構及零售投資者發行的債券。計劃下籌集所得的款項將撥入根據《公共財政條例》成立的基金(債券基金)，與政府的財政儲備及其他政府帳目分開處理。香港金融管理局(下稱"金管局")會負責協助政府發售政府債券計劃下的債券和管理債券基金的款項。

#### 決議案

3. 2009年4月28日，財政司司長作出預告，表示他會在2009年5月20日的立法會會議席上動議兩項決議案，一項是根據《公共財政條例》第29條提出的決議案，旨在成立基金管理政府債券計劃下籌得的款項；另一項是根據《借款條例》(第61章)第3條提出的決議案，旨在授權政府借入不超出建議上限為1,000億港元的款項<sup>1</sup>。有關政府債券計劃的立法會參考資料摘要及上述決議案，已於同日送交全體議員。

---

<sup>1</sup> 借款上限是指任何時間在政府債券計劃下未清償的本金額(即已發行債券的本金額減去已贖回債券的本金額)。

## 小組委員會

4. 內務委員會在2009年5月8日的會議上決定成立小組委員會研究該兩項決議案(下稱"小組委員會")。為了讓小組委員會有時間研究決議案和匯報其意見，政府已撤回於2009年5月20日立法會會議上就動議決議案所作出的預告(請參閱上文第3段)。

5. 小組委員會由林健鋒議員擔任主席，並曾與政府舉行4次會議。小組委員會的委員名單載於**附錄I**。

## 小組委員會的商議工作

6. 小組委員會原則上不反對推行政府債券計劃，以推動香港債券市場的進一步和持續發展。委員曾研究多項事宜，這些事宜關乎政府債券計劃的推行框架、債券基金的管理及投資，以及決議案的草擬方式。小組委員會的商議工作載於下文各段。

### 推出政府債券計劃的考慮因素

7. 小組委員會委員(包括葉劉淑儀議員及湯家驊議員)關注政府在此時推出政府債券計劃是基於甚麼考慮因素。葉劉淑儀議員詢問，當局推出計劃的主要原因，是否因為目前的低息環境可讓政府以較低成本籌集資金。政府表示，政府債券計劃的首要目標是透過提供額外的融資渠道，推動本地債券市場的進一步和持續發展。利率環境只是考慮發行債券的合適時間的其中一項因素。經考慮其他有關因素(包括如退休基金及保險公司等機構投資者需要港元資產配對其所持的長期港元負債)後，政府認為現時是推行政府債券計劃的理想時機。

8. 小組委員會部分委員(包括陳健波議員及黃國健議員)促請政府從速推行政府債券計劃。陳健波議員認為，政府應把握目前有利的市況，並因應市場需求考慮增加發行額。就此，政府回應時表示，當局會就政府債券計劃的細節徵詢市場的意見，並會在推行計劃期間因應市場需要而作出所需的調整。

9. 涂謹申議員關注當局在決定何時在政府債券計劃下發行個別債券時所考慮的因素，並關注發行該等債券對證券市場的影響。政府表示，與發行任何其他債券一樣，當時的市況是決定何時發行個別組別政府債券的重要因素。有關的考慮因素包括金融市況、投資者需求，以及債券的預期定價。關於政府債券，其發行額、發行時間及發行成本三者互有關連。若債券供過於求，發行的成本便可能會增加，以致市場上其他發行人的基準債券利率上升。因此，當局需要慎重考慮政府債券個別組別的發行額及

發行時間。市況是須予考慮的重要因素。政府進而表示，政府債券計劃旨在發展市場，而非為政府開支提供資金。政府在決定個別組別債券的發行額及發行時間時可有彈性。此外，由於政府債券計劃每年發行債券的數額相對不多，預計發行債券不會對規模更為龐大的證券市場造成重大影響。

### 政府債券計劃下的債券發售機制

10. 小組委員會察悉，當局會委任認可交易商及第一市場交易商，協助推出政府債券計劃的機構投資者組別債券。市場人士(包括所有認可機構及其他受監管的金融機構)可向金管局申請成為認可交易商，這些交易商會在金管局開立可買賣政府債券的證券帳戶。當局會在認可交易商中委任第一市場交易商為認可交易商提供買賣雙邊報價，以促進第二市場的發展。政府債券計劃的機構投資者組別債券會以競爭性投標的方式供第一市場交易商競投。第一市場交易商必須標明所申請的政府債券數量及投標價格。獲接納的投標會按其投標價格由高至低順序獲配發債券。中標者會按其出價獲配發政府債券。

11. 涂謹申議員指出，雖然政府計劃以競爭性投標的方式發售機構投資者組別政府債券，但此發售機制並無在根據《借款條例》第3條提出的決議案中清楚訂明。涂謹申議員關注到，當局須設立公平和具透明度的政府債券發行及分銷機制。他要求政府考慮在根據《借款條例》第3條提出的決議案中清楚訂明，政府債券計劃的機構投資者組別債券將透過競爭性投標發行，或最少訂明"以公平及合理的方式"發行。

12. 政府表示，雖然競爭性投標的機制會用於發行政府債券計劃中機構投資者組別傳統定息港元政府債券，但對於政府債券計劃日後可能涵蓋的其他種類的債券，此機制未必是接觸目標投資者的最有效方法。舉例來說，就外幣債券而言，通過銀團進行累計投標<sup>2</sup>，而非採用競爭性投標的方式，將可更有效地接觸這些目標外國投資者。因此，政府認為必須有充分的彈性，讓其可確定以何種機制發售特定種類的債券，以針對政府債券計劃下不同的投資者。從發展市場的角度來看，把向機構投資者發售政府債券局限於只透過競爭性投標，並非可取的做法。此外，政府認為"公平"及"合理"此等字眼可能有不同的詮釋。為釋除涂謹申議員的疑慮，政府已建議在財政司司長動議有關決議案的演辭中說明，當局會採用競爭性投標發售政府債券計劃中機構投資者組別傳統定息港元政府債券。

---

<sup>2</sup> 累計投標是指通過銀團向投資者收集出價的一種方式。累計投標有助銀團把價格定於投資者對債券的需求與債券發行人的需要互相符合的水平。

13. 小組委員會察悉，金管局會就政府債券計劃的零售投資者組別債券委聘聯席安排銀行，以協助管理和統籌零售投資者組別債券的發售工作。為方便個人投資者認購，零售債券會透過配售機構的龐大網絡進行分銷。這些配售機構將包括配售銀行、香港中央結算有限公司及證券經紀。零售投資者可透過場外交易或經交易所在第二市場買賣零售債券。為增加第二市場的流通量，配售銀行有責任盡力提供買賣報價，即他們願意買入及賣出零售債券的價位。

14. 委員(包括黃定光議員、石禮謙議員及陳淑莊議員)對當局向零售投資者發售債券的安排表示關注。他們詢問，當局將如何釐定票面息率和配售銀行收取的認購費。石禮謙議員提到政府在闡述定價機制時所列舉的例子，他要求當局解釋為何在釐定零售投資者組別債券的票面息率時，以外匯基金債券的收益率作為參考。林大輝議員認為，當局應向零售投資者提供更多投資政府債券的機會。

15. 政府解釋，根據市場慣例，債券發行人會參考具代表性的利率基準來為零售債券定價。外匯基金債券的收益率是港元債券發行人常用的參考基準之一。舉例來說，香港按揭證券有限公司發行的多種零售債券的定價均以外匯基金債券的收益率作為參考。債券發行人經常採用的另一項利率基準是利率掉期市場的利率。當局會根據市場慣例，為政府債券計劃擬發行的零售債券制訂定價機制。然而，當局目前尚未決定會採用何種利率基準。

16. 政府亦表示，根據市場慣例，配售銀行代客戶處理認購零售債券的申請時，會向零售投資者收取手續費。就2004年發行的政府債券而言，配售銀行向其零售客戶收取相當於獲配發債券金額的0.15%作為手續費。政府會參考當前的市場做法和在2004年發行政府債券的經驗，以釐定政府債券計劃下向零售投資者發行債券所收取的合適手續費水平。

#### 政府債券計劃擬發行的債券種類

17. 委員(包括陳鑑林議員、葉劉淑儀議員及湯家驊議員)對在政府債券計劃下發行不同種類的債券表示關注。他們詢問，政府會否考慮在政府債券計劃下發行浮息債券及資產抵押證券。林健鋒議員要求政府詳細說明擬發行的政府債券的種類及年期，並說明政府有否就此徵詢主要市場人士的意見。

18. 政府表示，當局現時屬意在計劃實施初期發行傳統定息港元債券。在其他經濟體系，定息債券是政府債券計劃的主要組成部分。當局曾徵詢主要市場人士(包括銀行、證券經紀、保險及退

休基金界別的人士)的意見，大部分回應者支持發行年期較短(約2年至5年)的債券，有些保險公司及退休基金則支持發行年期達10年的債券。政府屬意在政府債券計劃實施初期，專注於發行年期較短(介乎2年至10年)的傳統定息債券。政府會注視市場的需要及需求、參考推行政府債券計劃的經驗，以及根據這些因素，考慮是否發行其他種類的債券(例如浮息債券及資產抵押證券)，以增加政府債券計劃的債券種類；若是，何時發行。政府承諾，倘若當局認為適宜在政府債券計劃下發行特別種類的債券，將會向立法會提供有關資料。

19. 涂謹申議員詢問，政府會否適當地修訂根據《借款條例》提出的決議案，限制政府債券計劃所發行的債券只可以港元及美元為貨幣單位。陳健波議員要求政府考慮發行人民幣債券，以應付保險公司對人民幣資產的需求。

20. 政府表示，雖然政府債券計劃實施初期只會發行港元債券，若認為在政府債券計劃下增加債券種類(例如外幣債券)有助吸引新的外國投資者投資香港債券市場，當局不會排除增加債券種類的可能性。在同時發行本地貨幣及外幣政府債券的海外市場中，鮮有對債券選擇以哪種外幣作為貨幣單位實施限制。從發展市場的角度來看，這種限制會削弱政府債券計劃進入新市場和接觸新客戶羣的能力。因此，限制政府債券計劃下所發行的債券只可以港元及美元為貨幣單位，似乎並不可取。

### 債券基金的名稱

21. 葉劉淑儀議員建議使用"債務基金"(Debt Fund)取代"債券基金"(Bond Fund)的名稱，使計劃在技術上不會局限於發行債券。她認為，債券通常是年期較長的票據，但政府已表明打算在初期發行短期票據。

22. 政府表示，當局現時計劃在政府債券計劃實施初期發行2至10年期債券，但日後或會考慮發行年期較長(例如15年或以上)的債券。根據市場慣例，年期為1年以上的債務證券稱為"債券"(bonds)。因此，當局認為"債券基金"(Bond Fund)是合適的名稱。此外，"債務基金"(Debt Fund)一詞含義較廣，可能包括其他形式的借貸。舉例來說，一個國家向一間多邊機構借取的款項會構成該國政府的債務。由於政府只打算在政府債券計劃下發行債券，並無計劃以其他方式舉債，因此"債券基金"(Bond Fund)這個名稱更適合用來形容擬於政府債券計劃下設立的基金。此外，"債務基金"這個中文名稱可能帶有其他非預期的涵義。

## 債券基金的目的

23. 小組委員會的法律顧問要求政府考慮以下做法是否更合適：在決議案中明文訂明設立債券基金的目的，從而提供方便的提述，以供說明決議案中有關支用款項的條文是根據《公共財政條例》第29(1)條而訂定。

24. 政府回應時表示，根據《公共財政條例》第29(1)條，在《公共財政條例》第29條提出的決議案第(e)(i)及(e)(ii)段中，已列明設立債券基金的目的，以及為有關目的而支用該基金的款項。這兩段訂明，財政司司長可為以下目的，支用債券基金的款項：(i)償還或支付為債券基金而根據《借款條例》第3條借入的款項的本金和利息，以及償還或支付就借入該款項而招致的費用；及(ii)以財政司司長決定的方式投資，並支付就該等投資而招致的費用。以這種方式反映債券基金的目的，亦與根據《公共財政條例》第29(1)條設立基金的其他決議案所採用的方式一致。

25. 委員(包括葉劉淑儀議員、涂謹申議員及何俊仁議員)關注到，在決議案中並無明文訂明政策目標。鑒於政府重申，政府債券計劃的政策目標是推動債券市場的發展，葉劉淑儀議員建議在決議案中加入"推動港元債券市場進一步發展，以增加市場的深度及成熟程度，從而提升香港作為金融中心的地位"。何俊仁議員表示，倘若決議案中沒有明文訂明設立債券基金的目的，民主黨的議員將不會支持該兩項決議案。

26. 政府表示，政府債券計劃的政策目標已在該兩項決議案各自的註釋部分的第1段中述明，就是"推動香港債券市場進一步和持續發展"。該註釋可為詮釋該兩項決議案提供輔助。關於部分委員要求在決議案中訂明政策目標一事，律政司不建議採取這種做法，因為此舉可能會導致某些事宜在詮釋上不確定，例如政府債券計劃、債券基金、其個別的組成部分是否能夠或將來會否達致該政策目標。出現這種不確定性並不理想，因為任何因此而引起的訴訟可能會妨礙政府債券計劃順利推行，亦可能減低投資者透過政府債券計劃投資的興趣，對進一步發展香港債券市場並無裨益。

27. 委員(包括陳茂波議員、葉劉淑儀議員及劉健儀議員)要求當局進一步解釋為何沒有在決議案中述明債券基金的目的。葉劉淑儀議員認為，對註釋的擬議說明部分實際上是把債券基金的範圍擴大。劉健儀議員建議當局考慮在決議案中加入弁言，以訂明債券基金的目的。

28. 政府曾考慮加入弁言以訂明政府債券計劃政策目標的建議。律政司表示，一般來說，弁言現今已屬罕見，其用途主要限於具憲法重要性的法規或用以確認協議。有見及此，加上上文第26段所解釋的詮釋上的不確定性，政府表示，當局認為不適宜加入弁言，以指明政府債券計劃的政策目標，而該政策目標已載於該兩項決議案各自的註釋部分的第1段。因應委員的進一步意見，政府建議按照以下方向對決議案各自註釋部分的第1段加入進一步的說明(建議增補部分以斜體及粗體字標示)——

*"本決議關乎2009-2010年度財政預算案中推動香港債券市場進一步**及持續發展**的建議。**正如該財政預算案所言，推動債券市場的發展，是鞏固香港作為國際金融中心地位的重要工作，有助提供更多元化的投資工具及更多的集資渠道，從而吸引更多海外資金流入。**"*

政府亦已承諾在動議有關該兩項決議案的議案時，財政司司長會在其演辭中說明政府債券計劃的政策目標。

29. 小組委員會的法律顧問表示，決議案的註釋並非法例的一部分，而法例的法律效力須藉條文確定，委員可自行決定是否接受政府的建議，就是在動議有關該兩項決議案的議案時，財政司司長會在其演辭中說明政府債券計劃的政策目標。

30. 小組委員會部分委員(包括涂謹申議員、何俊仁議員及葉劉淑儀議員)仍然認為，為確保政府債券計劃下借入的款項得以善用，法例必須訂明設立債券基金的目的是為推動本地債券市場的進一步和持續發展。他們認為，在動議有關該兩項決議案的議案時，財政司司長在演辭中所作出的任何承諾，並無法律效力，因此他們不會接受這項方案。小組委員會察悉，甘乃威議員、涂謹申議員及何俊仁議員已表明有意動議議案，在根據《公共財政條例》第29條提出的決議案中加入第(aa)段，以訂明"債券基金成立目的，是透過發債推動本地債券市場的進一步和持續發展"。這些議員提出的擬議修正案載於**附錄IIa至IIc**。

31. 政府察悉，擬議第(aa)段實際上是指設立債券基金的目的，而非財政司司長在財政預算案中所述的政策目標。政府認為，推動香港債券市場的進一步和持續發展是政府債券計劃的目的，而非設立債券基金的目的。政府強調，在決議案中不宜訂明政府債券計劃的政策目標，因為此舉可能會引起法律上的不確定性。

32. 委員(包括涂謹申議員、何俊仁議員及葉劉淑儀議員)不認同政府的解釋。小組委員會察悉，部分委員或會以其個人名義就決議案提出修正案。然而，另一些委員(包括劉健儀議員及陳鑑林

議員)認為政府的建議可以接受。劉健儀議員指出，財政司司長在動議有關決議案的議案時所作出的陳述屬正式的紀錄，日後若有爭議，該紀錄可作為有用的參考。湯家驊議員認為，雖然在註釋部分訂明政策目標的替代方案不具法律效力，但在動議有關決議案的議案時，財政司司長在演辭中作出充分清晰的承諾，此安排可以接受。鑒於政府的意見及委員關注的事項，小組委員會已進一步研究，倘若在根據《公共財政條例》提出的決議案中述明政府債券計劃的政策目標，在法律上可能會引起哪些不確定性及訴訟風險。小組委員會曾參考法律顧問提供根據《公共財政條例》第29條設立的基金例子，以及政府提供的有關補充資料。

### 發行額

33. 關於政府債券的擬議發行額，劉健儀議員認為，透過政府債券計劃發行建議上限為1,000億港元的政府債券數額不多，未必有助推動本地債券市場的發展。林健鋒議員詢問當局基於甚麼考慮因素，在政府債券計劃推行首年發行約100至200億港元政府債券。

34. 政府表示，在制訂總發行額時，政府當局曾考慮到政府債券計劃的長遠性質，以及有需要提供充裕的空間，讓公共債券市場可發展至相當的規模。擬議借款上限是以5至10年為基礎的長遠目標，亦經過詳細考慮後才訂定。儘管如此，政府會監察政府債券計劃的推行，並會因應投資者的反應及市場情況考慮修訂借款上限。在適當時候，政府當局會要求立法會批准提高該上限款額。政府進而表示，主要市場人士的意見認為，在一年時間內，市場或可吸納100至200億港元的政府債券。政府會進一步收集市場的意見和進行更詳細的評估，以決定計劃推行首年的發行額。在這過程中，政府當局會考慮當前的市場情況，以及對市場其他發債機構的影響。

### 債券基金的管理及政府債券計劃的推行

35. 委員(包括何俊仁議員、葉劉淑儀議員及陳淑莊議員)深切關注財政司司長在根據《公共財政條例》第29條提出的決議案第(b)段中的管理債券基金的權力。他們察悉，根據決議案第(b)段，財政司司長獲授權管理債券基金、指示或授權其他公職人員管理債券基金，以及將管理權轉授其他公職人員。在決議案中，並無明文訂明哪些公職人員可獲財政司司長授予或轉授管理債券基金的權力。陳鑑林議員持不同意見，他認為上述權力可讓財政司司長靈活作出管理債券基金方面的決定，以應付市場的急劇轉變。

36. 小組委員會察悉，在根據《公共財政條例》提出的決議案第(b)段中訂明，財政司司長是負責管理債券基金的主要官員。根據政府債券計劃的擬議框架，財政司司長會授權財經事務及庫務局管理債券基金。該局的職責包括授權從債券基金撥支以應付開支；確保記入債券基金帳目的貸項下的投資回報額，符合與金管局協定的"固定比率"分帳安排；以及擬備債券基金報告，並在制訂每年的財政預算案時，把報告納入提交立法會的年度預算內，供立法機關審議。

37. 財經事務及庫務局從債券基金撥款以應付開支時，會確保只有在政府債券計劃下須履行的財務上的義務及法律責任才由債券基金支付。有關財務上的義務及法律責任包括與債券發行相關的未償還本金及利息、採購外間服務的費用(例如委任聯席安排行協助管理及發售政府債券計劃下的零售債券)，以及其他有關費用(例如向政府債券計劃下分銷零售債券的配售機構所支付的配售費用)。財經事務及庫務局會嚴謹地監管債券基金。債券基金與其他政府賬目一樣，同樣根據《核數條例》受審計署署長監察。這是另一項監察債券基金的措施。

38. 葉劉淑儀議員認為，根據《公共財政條例》提出的決議案第(b)段所載的條文，不足以清楚劃分財政司司長與金管局之間的法律及執行責任。她建議修訂第(b)段，加入"該獲授權及獲轉授權力的公職人員當其時為金管局，其職責及責任，以及其權力及權力的限制須在財政司司長與金管局交換的《諒解備忘錄》中訂明，而該《諒解備忘錄》須公開存檔。"葉劉淑儀議員亦建議政府考慮修訂決議案第(b)段，以描述"管理"一詞，並對再轉授的權力作出限制。

39. 政府表示，在根據《公共財政條例》提出的決議案第(b)段中，並無訂明財經事務及庫務局獲財政司司長轉授權力後，可把有關權力再轉授予他人。關於葉劉淑儀議員建議更詳細地描述財政司司長履行管理債券基金的職能，政府表示，此項建議與金管局在推行政府債券計劃方面的角色有關。根據政府債券計劃的擬議框架，財政司司長會指示金管局執行以下職務：(a)協助政府統籌在政府債券計劃下發售債券的工作，包括履行安排行的某些職責；以及(b)管理存放於外匯基金的債券基金款項的投資事宜。此等安排關乎金管局在以下兩方面的職責：籌備及統籌政府債券計劃的債券發售工作，以及管理債券基金款項的投資。這些職責包括——

- (a) 建議政府債券計劃下每次發行債券的時間、發行額及價格；

- (b) 就發售債券建議合適的架構，並協助落實有關安排；
- (c) 擬備法律及發售文件、上市申請及其他發售債券所需的文件；
- (d) 協助統籌、管理及執行所有與投標申請、債券認購和配發有關的程序；
- (e) 安排債券的發行和贖回；
- (f) 提供債券結算、交收和保管服務，以及其他債券發售所需的配套安排；及
- (g) 管理存放於外匯基金的債券基金款項的投資安排，以及根據適用於政府財政儲備投資收入的"固定比率"分帳安排，計算債券基金的投資收入。

40. 小組委員會察悉，何俊仁議員可能會動議議案修訂根據《公共財政條例》提出的決議案第(b)段，以訂明政府當局須成立由7人(包括最少兩名立法會議員)組成的債券基金諮詢委員會，協助財政司司長管理債券基金。何俊仁議員的擬議修正案載於**附錄 IIc**。委員(包括涂謹申議員及葉劉淑儀議員)支持何俊仁議員的擬議修正案。這些委員認為建議成立的諮詢委員會可監察及確保債券基金得到妥善管理。

41. 政府表示，建議成立的債券基金諮詢委員會的職能並無在擬議修正案中清楚述明。無論如何，政府認為沒有需要成立這個委員會監察債券基金的管理，因為根據政府債券計劃擬議框架下的安排，財經事務及庫務局會嚴謹地管理債券基金。

#### 在債券基金可支取的費用及債券基金的投資

42. 何俊仁議員認為，政府債券計劃籌得的款項可記入政府的財政儲備，而非記入因政府債券計劃而成立並與財政儲備分開管理的債券基金。陳鑑林議員認為，把政府債券計劃籌得的款項存放於與財政儲備分開管理的債券基金，將有助提高持續推行的政府債券計劃的透明度。

43. 政府解釋，成立一個與其他政府帳目分開處理的債券基金，以管理由政府債券計劃籌集的款項，能清晰反映和方便隨時評估政府債券計劃的財務表現。這項安排亦可避免在某些組別的債券發行或贖回的年度，不適當地增加政府的經營收入及／或經營開支數字，以致不準確地反映政府的財政狀況。

44. 劉健儀議員關注當局會否把債券基金的款項轉撥入政府一般收入或用作資助公共工程，因為她認為債券基金不應作這方面的用途。涂謹申議員亦詢問，債券基金的款項可否用作支付公共開支。

45. 政府表示，在根據《公共財政條例》提出的決議案第(e)(i)及(e)(ii)段中，已訂明設立債券基金的目的，以及債券基金款項可供支用的目的。根據決議案第(g)段，只有在履行與政府債券計劃下的借款相關的所有財務上的義務及法律責任的情況下，並獲立法會給予所需的批准後，債券基金的盈餘款項(如有)才可轉撥入政府一般收入。

46. 委員(包括何俊仁議員、葉劉淑儀議員及陳淑莊議員)關注財政司司長在根據《公共財政條例》提出的決議案第(e)段中決定債券基金的費用及投資的權力。這些委員詢問債券基金有何投資策略及投資安排。涂謹申議員及湯家驊議員亦關注債券基金的投資策略及債券基金款項的支用方式。

47. 小組委員會察悉，根據《公共財政條例》提出的決議案第(e)段訂明，財政司司長可支用債券基金的款項，以償還已發行債券的本金、履行與政府債券計劃相關的財務上的義務及法律責任，以及作出投資。政府債券基金籌得的款項將會存放於外匯基金作投資，外匯基金與政府債券基金的投資目標性質相近。為了向債券基金提供穩定的投資回報，政府當局會採用適用於政府財政儲備投資收入的"固定比率"分帳安排，計算債券基金的投資收入。換言之，金管局就債券基金每年所支付的投資收入，將會按外匯基金投資組合過往6年的平均投資回報率或3年期外匯基金債券過往一年的平均年度收益率計算(以較高者為準)。這項安排可讓債券基金受惠於外匯基金所管理的資產的規模效益。外匯基金規模龐大，可讓債券基金充分地分散投資，以獲得穩定的投資回報和有效地管理風險。

48. 委員(包括何俊仁議員、葉劉淑儀議員、陳淑莊議員及涂謹申議員)要求在決議案中明確訂明債券基金的投資策略，以及政府當局會把債券基金的款項存放於外匯基金作投資，以限制財政司司長在根據《公共財政條例》提出的決議案第(e)(ii)段中獲賦予的權力範圍。

49. 政府表示，在根據《公共財政條例》提出的決議案第(e)(ii)段中述明具體的投資安排此一方式並不可取。鑒於政府債券計劃的長遠性質，計劃的運作細節可能需要因應市場變化而作出適當調整。長遠而言，有必要讓財政司司長有足夠的空間，在未能預計或特殊的情況下(如有的話)微調具體的投資安排。上述安排亦有

助確保債券基金取得穩定的投資回報。儘管如此，政府強調會採取長線和保守的投資策略。

50. 委員關注到，有需要審慎地制訂投資策略，並在決議案中訂明具體的投資安排，以達致清晰和明確的目的。政府察悉委員關注的事項。為了在委員關注的事項與有必要讓財政司司長有足夠空間在未能預計或特殊的情況下微調具體的投資安排之間取得平衡，政府建議按照下述方向修改根據《公共財政條例》提出的決議案第(e)(ii)段(擬議修訂以斜體及粗體字顯示)——

"(ii)以財政司司長**決定認為就審慎管理該基金而言屬合適**的方式投資，並支付就該等投資而招致的費用；"

51. 涂謹申議員及何俊仁議員依然認為，財政司司長不應獲賦予無限的權力，以決定債券基金款項的投資安排，並認為有必要在決議案中訂明債券基金的款項將存放於外匯基金作審慎投資。他們就根據《公共財政條例》提出的決議案第(e)(ii)段所提的擬議修正案載於**附錄IIb及IIc**。

52. 政府強調，在根據《公共財政條例》提出的決議案第(e)(ii)段中述明具體的投資安排，此一方式並不可取。鑒於政府債券計劃的長遠性質，計劃的運作細節可能需要因應市場變化而作出適當調整。為釋除委員在這方面的疑憂，財政司司長動議有關決議案的議案時，將會在演辭中表明債券基金的預定投資安排。湯家驊議員認為，財政司司長在有關演辭中清楚述明債券基金的款項將會存放於外匯基金作審慎投資，是可以接受的做法。

53. 湯家驊議員及劉健儀議員關注債券基金款項的投資可否確保取得足夠的回報，以履行與政府債券計劃下借入的款項有關的財務上的義務及法律責任。湯家驊議員關注政府債券計劃對公共財政的影響，因為在投資虧損的情況下，債券基金的結餘若不足以履行上述義務及法律責任，當局須從政府財政儲備中轉撥資金。

54. 政府重申，當局會採取長線和保守的策略投資債券基金的款項，確保能保存本金和有足夠的投資回報，以履行與政府債券計劃下借入的款項有關的財務上的義務及法律責任。政府當局認為，鑒於債券基金與外匯基金的投資目標性質相近，把債券基金的款項存放於外匯基金作投資，是適當的安排。此外，"固定比率"分帳安排將為債券基金提供穩定的投資回報。

55. 葉劉淑儀議員建議，長遠而言，政府應考慮成立類似新加坡政府投資公司的投資管理公司，負責管理債券基金。政府回應時表示，當局認為無須另設投資管理公司管理債券基金款項的投

資事宜，因為此舉涉及額外的成本以提供所需的體制安排。有關安排亦未能讓債券基金款項受惠於外匯基金所管理的資產的規模效益，外匯基金亦可讓債券基金的款項充分地分散投資，以取得穩定的回報，尤其在政府債券計劃開始推行初期。

56. 關於海外司法管轄區如何管理及投資政府發債所籌得的款項，政府曾提供有關新加坡政府證券計劃投資安排的資料。

### **就決議案提出的修正案**

57. 小組委員會察悉甘乃威議員、涂謹申議員及何俊仁議員就根據《公共財政條例》提出的決議案所提的修正案，有關修正案載於**附錄IIa至IIc**。小組委員會並無就該兩項決議案提出任何修正案。

### **建議**

58. 小組委員會不反對財政司司長在2009年7月8日就該兩項決議案動議議案。

### **徵詢意見**

59. 謹請議員察悉小組委員會在第58段提出的建議。

立法會秘書處  
議會事務部1  
2009年6月25日

根據《公共財政條例》(第2章)第29條及  
《借款條例》(第61章)第3條提出的決議案  
小組委員會

委員名單

主席 林健鋒議員, SBS, JP

委員 何俊仁議員  
李國寶議員, 大紫荊勳賢, GBS, JP  
涂謹申議員  
陳鑑林議員, SBS, JP  
黃宜弘議員, GBS  
劉健儀議員, GBS, JP  
石禮謙議員, SBS, JP  
黃定光議員, BBS  
湯家驊議員, SC  
詹培忠議員  
李慧琼議員  
林大輝議員, BBS, JP  
陳茂波議員, MH, JP  
陳健波議員, JP  
陳淑莊議員  
黃國健議員, BBS  
葉劉淑儀議員, GBS, JP

(總數：18名議員)

秘書 馬海櫻女士

法律顧問 鄭潔儀小姐

日期 2009年5月14日

《公共財政條例》

-----  
甘乃威議員提出的修正議案

-----  
債券基金

議決修正財政司司長在 2009 年 7 月 8 日的立法會會議上根據《公共財政條例》(第

2 章)第 29 條提出的議案：在(a)段後加入(aa) 段-

“(aa) 債券基金成立目的，是透過發債推動本地債券市場的進一步和持續發展。”。

《公共財政條例》

-----  
涂謹申議員提出的修正議案

-----  
債券基金

議決修正財政司司長在 2009 年 7 月 8 日的立法會會議上根據《公共財政條例》(第

2 章)第 29 條提出的議案：

(i) 在(a)段後加入(aa) 段“(aa) 債券基金成立目的，是透過發債推動本地債券市場的進一步和持續發展。”；

(ii) 在 (e) 段刪除 “為以下目的，”

(iii) 在 (e) (ii) 段刪除 “以財政司司長決定的方式投資”而代以 “撥入外匯基金以審慎方式投資”。

《公共財政條例》

-----  
何俊仁議員提出的修正議案

-----  
債券基金

議決修正財政司司長在 2009 年 7 月 8 日的立法會會議上根據《公共財政條例》(第

2 章)第 29 條提出的議案：

- (i) 在(a)段後加入(aa) 段“(aa) 債券基金成立目的，是透過發債推動本地債券市場的進一步和持續發展。”；
- (ii) 在 (b) 段 “亦可將管理權轉授其他公職人員”後加入， “。財政司司長可不時諮詢債券基金諮詢委員會。委員會由七人組成，財政司司長擔任主席，其餘委員由財政司司長委任。不少於式名委員由立法會議員互選後向財政司司長推薦委任”
- (iii) 在 (e) 段刪除 “為以下目的，”
- (iv) 在 (e) (ii) 段刪除 “以財政司司長決定的方式投資”而代以 “撥入外匯基金以審慎方式投資”。