

### 第 3 章 對銀行經營證券業務的規管

3.1 在本港，曾經有各種雷曼結構性產品主要經由零售銀行售予眾多投資者，這情況隨着雷曼於2008年9月倒閉而清晰可見。本章探討銀行經營的證券業務(結構性金融產品的銷售屬於這類活動之一)如何受到規管，並載述小組委員會對現行制度的一些觀察所得。

#### 規管架構概覽

3.2 在香港的規管制度下，由哪個監管機構負責從審慎穩健性及業務活動兩方面對一個實體施以監管，取決於該實體的法定地位(例如銀行、證券經紀行或保險公司)。下文各段綜述政府當局及監管機構在現行規管架構下的角色及職責。

#### 政府當局

3.3 財政司司長及財經事務及庫務局局長是香港特別行政區政府負責金融事務政策的主要官員。根據時任行政長官董建華先生於2003年6月27日發出的"財政司司長及財經事務及庫務局局長的職責"，財政司司長負責制定有關金融體系的宏觀政策目標，而財經事務及庫務局局長則負責制訂具體政策，以達致該等目標，並適當地透過監管機構和其他組織落實這些具體政策，以及監察有關的推行情況。此外，財經事務及庫務局

局長有一項具體職責是確保香港金融體系有效運作，同時應維護監管機構依法行使本身權力及履行有關職能的獨立性。

3.4 根據時任財政司司長梁錦松先生於2003年6月27日發出的"金融事務及公共財政的政策目標"，政府當局應制定具體的政策，促使金融體系有效運作；同時，關於規管制度的政策應旨在提供能促進金融體系穩定、能為金融服務使用者提供適當保障措施及有利競爭的規管架構。此外，該架構所採用的標準和做法，亦須與主要國際金融中心相符。

3.5 關於政府當局與監管機構的職責分配，財政司司長曾俊華先生及財經事務及庫務局局長陳家強教授<sup>1</sup>在各自向小組委員會作出的證供中表示，政府當局並無參與業界的日常監管工作，而是致力確保監管機構獲得足夠的資源及獲賦予適當的權力，以維持和促進一個公平、有效和秩序井然的金融市場，從而保障投資者和促進市場發展。此外，政府當局亦致力提供各種平台，讓監管機構可以就監管的方向和發展彼此之間及與政府當局有效交換意見，確保實施適當的監察與制衡，以及聯同監管機構監察及檢討規管制度。

---

<sup>1</sup> 曾俊華先生及陳家強教授於2007年7月1日分別獲委任為財政司司長及財經事務及庫務局局長。

## 金融管理專員及香港金融管理局

3.6 《外匯基金條例》(第66章)於1992年作出修訂，賦予財政司司長權力，委任一名人士為金融管理專員，並具體規定金融管理專員的職能。金融管理專員亦為金管局的總裁，金管局則是金融管理專員的辦事處，該局成員包括獲委任協助金融管理專員的人士<sup>2</sup>。任志剛先生獲委任為金融管理專員，並在1993年4月1日至2009年9月30日期間擔任該職。蔡耀君先生在2007年9月至2009年12月期間擔任金管局副總裁一職，負責監督所有與銀行業相關的事務。

3.7 根據《銀行業條例》(第155章)<sup>3</sup>，金融管理專員的主要職能是促進銀行體系的整體穩定及有效運作。在這方面，金融管理專員的角色集中於對銀行業的審慎監管。不過，金融管理專員亦有責任從審慎和持正的角度來監察銀行經營業務的一般做法，藉以防止可能對銀行客戶造成不利影響及對相關機構失去信心、或影響銀行體系的穩健或妨礙銀行體系的有效運作等不當行為<sup>4</sup>。《銀行業條例》又規定，金融管理專員除履行其他職能外，亦須促進與鼓勵認可機構維持正當操守標準及良好

---

<sup>2</sup> 《外匯基金條例》(第66章)第5A(3)條。

<sup>3</sup> 《銀行業條例》第7(1)條。

<sup>4</sup> 巴塞爾銀行監管委員會、國際證券事務監察委員會組織及國際保險監督聯會的聯合論壇在其於2008年4月發表的《向零售客戶銷售適合的金融產品及服務》(Customer suitability in the retail sale of financial products and services)報告中提到，"金融機構銷售金融產品及服務的方法是影響消費者對金融市場的信心的關鍵因素，因此亦會對機構的財政狀況及金融體系穩定以至投資者保障造成影響"，以及"有關不當銷售的影響的關注可以說是同時涉及對金融體系穩定及對投資者保障的關注這兩個課題"。請參閱《證監會檢討報告》參考文件2。

和穩妥的業務常規。自2003年4月起，金融管理專員須肩負多一項職責，就是須採取一切合理步驟，確保認可機構所經營的業務(包括證券業務)以持正和審慎的方式以及適度的專業能力經營<sup>5</sup>。

3.8 《證券及期貨條例》(第571章)及《2002年銀行業(修訂)條例》(2002年第6號)(下稱"《銀行業(修訂)條例》")生效後，認可機構的證券業務已納入《證券及期貨條例》的規管制度。根據有關安排，金管局是認可機構所經營的證券業務的前線監管機構。這點已在財政司司長於2003年6月25日向金融管理專員發出的關於"貨幣與金融事務方面的職能與責任"的函件<sup>6</sup>第8段反映出來。該段指明金融管理專員須承擔多項責任，包括與其他有關機構合作，監管認可機構從事除銀行業務及接受存款業務以外的其他業務，以及與其他有關機構及組織合作，發展債務市場。

#### 證券及期貨事務監察委員會

3.9 證監會於1989年5月1日根據《證券及期貨事務監察委員會條例》(第24章)成立。該條例已被廢除，並重新整合為《證券及期貨條例》。證監會是香港證券期貨業<sup>7</sup>的監管機構。《證券及期貨條例》列明證監會的規管目標<sup>8</sup>，其中包括：維持證券

---

<sup>5</sup> 《銀行業條例》第7(2)(g)條。

<sup>6</sup> 時任金融管理專員任志剛先生已確認該函件及同意其內容。

<sup>7</sup> "證券期貨業"具有《證券及期貨條例》附表1賦予該詞的涵義。

<sup>8</sup> 《證券及期貨條例》第4條。

期貨業的公平、效率、競爭力、透明度及秩序；保障投資大眾；盡量減少市場罪行及失當行為；減低業內的系統風險；及協助財政司司長維持香港的金融穩定。此外，證監會在尋求達致其規管目標和執行其職能時，須顧及維持香港作為具競爭力的國際金融中心的地位的適切性，以及對與金融產品有關連的創新提供利便的適切性<sup>9</sup>。韋奕禮先生獲委任為證監會行政總裁，並在2006年6月23日至2011年6月8日期間擔任該職。

3.10 證監會透過發牌制度規管包括經紀行及投資顧問等中介人<sup>10</sup>。這些中介人須符合證監會訂定的必要準則，才能獲發牌照，以進行證券或期貨交易或提供投資意見，而他們在經營業務時亦須遵守證監會指明的財政資源規定及操守標準。有關中介人銷售證券及期貨產品的大部分監管規定，已載於證監會根據《證券及期貨條例》第169條訂立的《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》(下稱"《操守準則》")<sup>11</sup>。證監會亦曾於2007年5月發出《有關為客戶提供合理適當建議的責任的〈常見問題〉》(下稱"《有關合理適當建議的常見問題》")，為中介人提供實用的指引<sup>12</sup>。

---

<sup>9</sup> 《證券及期貨條例》第6(2)(a)及(b)條。

<sup>10</sup> 從事證券及期貨業務的銀行必須向證監會註冊成為註冊機構，而它們對證監會的規則及規定的遵行情況，則由金管局負責監管。

<sup>11</sup> 《操守準則》於1994年2月首次發布，其後不時修訂，主要的一次修訂在2003年4月《證券及期貨條例》生效時作出。《操守準則》於2010年6月再經進一步修訂，以實施加強保障投資者的措施。另請參閱第4章第4.27段。

<sup>12</sup> 請參閱第4章第4.29及4.30段。

## 兩個監管機構對銀行證券業務的規管

3.11 正如上文所述，在現行制度下，金管局是銀行從事的所有業務活動(包括受規管活動<sup>13</sup>)的前線監管機構。銀行向其客戶銷售結構性金融產品屬第1類受規管活動，提供投資意見則屬第4類受規管活動。金管局按照證監會對轄下持牌中介人訂立及施行的標準及規定<sup>14</sup>，以履行其作為銀行受規管活動的監管機構的職能。

### 相關法例

3.12 現行法律架構建基於《銀行業(修訂)條例》及《證券及期貨條例》，在2003年4月1日開始運作。在這兩條條例制定前，銀行作為認可機構所經營的證券業務獲得豁免而不受證監會監管。引入相關條例草案的目的是制定一個規管制度，以便為投資者提供足夠的保障、盡量減少重疊監管和監管成本，並對當時獲豁免的認可機構(即會成為"註冊機構"的實體)及獲證監會發牌的中介人施行一套一致的規管標準<sup>15</sup>。《銀行業(修訂)條例》及《證券及期貨條例》制定後，當中的相關條文賦權金

---

<sup>13</sup> 在2011年6月1日前，《證券及期貨條例》訂明9類受規管活動。第1類：證券交易；第2類：期貨合約交易；第3類：槓桿式外匯交易；第4類：就證券提供意見；第5類：就期貨合約提供意見；第6類：就機構融資提供意見；第7類：提供自動化交易服務；第8類：提供證券保證金融資；第9類：提供資產管理。《證券及期貨條例》附表5的修訂於2011年6月1日生效，加入新增的第10類：提供信貸評級服務。

<sup>14</sup> 例外的例子有《證券及期貨(財政資源)規則》，因為銀行已須受金管局的資本充足規則所規限，而資本充足規則在財政充足水平上有更嚴格的要求。

<sup>15</sup> 2000年11月10日發出的有關《2000年銀行業(修訂)條例草案》及《證券及期貨條例草案》的立法會參考資料摘要。該文件可於立法會網站瀏覽，網址為：<http://www.legco.gov.hk>。

融管理專員按照證監會對轄下持牌人所採用的標準，監管註冊機構的受規管活動，銀行如違反適用於證券業持牌中介人的相關規則及規定，亦會受到懲處。

### 金融管理專員與證監會的監管職能

3.13 銀行如擬進行受規管活動，必須根據《證券及期貨條例》第119條向證監會申請註冊。證監會會將申請轉交金管局，請金管局給予意見，而證監會在決定是否批准銀行註冊時，亦須顧及金管局就有關銀行是否適當人選所給予的意見，並可完全或局部依賴金管局的意見。小組委員會從時任金融管理專員任志剛先生的證供知悉，金管局與證監會之間從來沒有就任何認可機構是否符合成為註冊機構的資格出現意見分歧。

3.14 每間註冊機構須委任至少兩名主管人員負責監督該機構所進行的每項受規管活動<sup>16</sup>。主管人員的委任須經金融管理專員同意，前提是金融管理專員須信納他們是適當人選，以及在該機構內具有充分的權限<sup>17</sup>。受註冊機構聘用進行受規管活動的人士(包括銷售人員)無須經證監會發牌，但按照《證券及期貨條例》第114條的規定，他們必須根據《銀行業條例》第20條向金管局註冊成為有關人士<sup>18</sup>。金管局不會向有關人士發牌或給予核准，但會要求每間註冊機構的高級管理層確保其屬下

---

<sup>16</sup> 《銀行業條例》第71D條。

<sup>17</sup> 《銀行業條例》第71C(2)條。

<sup>18</sup> 主管人員及有關人士可視為相當於受證監會監管持牌法團的"負責人員"及"持牌代表"。

有關人士符合證監會的《適當人選的指引》、《勝任能力的指引》及《持續培訓的指引》所訂明的相關規定。若金融管理專員認為某主管人員或有關人士不再符合適當人選資格，他在分別根據《銀行業條例》第71C(4)條或第58A(1)條諮詢證監會後，可撤回或暫時撤回其對委任該主管人員的同意，或將該有關人士的資料自公眾紀錄冊刪除或暫時中止載在公眾紀錄冊內。該項紀律行動致使該人士須停止代表該註冊機構從事任何受規管活動。

3.15 就此，小組委員會從證監會於2003年3月發出的《勝任能力的指引》察悉，有關人士的最低學歷要求為"香港中學會考英文或中文科及數學科合格或同等學歷"。部分委員曾詢問，有關人士如只具備最低學歷資格，是否足以勝任向客戶解釋產品特點及章程資料的工作。任志剛先生表示，學歷資格以外還有行業資格和監管知識方面的要求，故此他認為有關人士的勝任能力規定是足夠和合理的。韋奕禮先生表示，指引內指明的學歷／行業資格及監管知識是最低入職要求。證監會期望註冊機構為有關人士提供足夠的額外培訓，使他們有能力履行其職責。

3.16 金融管理專員根據《證券及期貨條例》第180條及《銀行業條例》第55條獲賦予權力監督註冊機構的受規管活動。金管局恆常進行的監管工作包括進行現場視察、對註冊機構提交的資料進行非現場審查，以及處理及調查針對註冊機構所作出的投訴。倘若調查發現涉嫌違反《操守準則》或其他監管規



定的情況，金管局會將個案轉交證監會，以便證監會考慮採取《證券及期貨條例》所訂的適當紀律制裁，包括撤銷／暫時撤銷註冊機構的註冊、發出禁令、作出非公開或公開譴責及施加罰款。只有當證監會有理由查訊某註冊機構是否犯失當行為或不符合適當人選資格，並根據《證券及期貨條例》第182(4)條諮詢金融管理專員後，證監會才可對該註冊機構進行調查。證監會對註冊機構及其職員行使任何紀律處分權力之前，須根據《證券及期貨條例》第198(2)條諮詢金融管理專員。

3.17 據時任金管局副總裁蔡耀君先生所述，自2000年起，金管局採取與本地銀行董事局召開審慎監管會議<sup>19</sup>的做法，會議次數盡可能是每年一次。2000年亦是見證利率規則全面撤銷<sup>20</sup>的一年。小組委員會從蔡先生得悉，金管局在審慎監管會議上或會提供同類型銀行的比較分析，讓有關銀行從其財政狀況及收入來源方面瞭解本身在市場上的位置。至於這些會議會否在任何方面鼓勵銀行或向銀行施壓，令銀行在追求非利息收入方面變得更加進取，蔡耀君先生告知小組委員會，金管局會提醒銀行注意過度倚賴某種收入來源的潛在風險，但銀行的業務活動是個別銀行的決定。有鑒於金管局在2007年至2008年期間曾與本地銀行的高級管理層或董事局舉行37次審慎監管會議，小組委員會要求澄清這些審慎監管會議是否只關於銀行的資本充足水平。蔡耀君先生表示，該等審慎監管會議亦討論銀

---

<sup>19</sup> 審慎監管會議一般是由金管局負責銀行業監管的分處主管、助理總裁或副總裁職級的人員主持。

<sup>20</sup> 第一階段的撤銷利率規則措施於2000年7月3日實施。

行的內部監控措施及業務運作的不同範疇，包括銀行所經營的證券業務。

### 證監會與金管局簽訂的《諒解備忘錄》

3.18 證監會與金管局於2002年12月簽訂經修訂《諒解備忘錄》<sup>21</sup>，當中列明兩個監管機構在監管銀行證券業務方面的每項重大職能範疇下各自的角色與職責，以及雙方在交換有關資料及在作出通知或轉介事宜上的安排。監管的目的是確保所有從事同類受規管活動的中介人，不論是銀行或證券經紀行，都受到一致的監管措施規管。《諒解備忘錄》所列明有關證監會與金管局的職責分配載於**附錄3(a)**。

3.19 小組委員會察悉，監管機構自上一次在2002年為配合《證券及期貨條例》及《銀行業(修訂)條例》的制定而修訂《諒解備忘錄》後，只曾在2007年4月為簡化執法事宜上的溝通和合作而修訂《諒解備忘錄》的附函，除此之外並無作出重大修訂。據任志剛先生及時任證監會行政總裁韋奕禮先生表示，金管局與證監會定期舉行《諒解備忘錄》會議，就與註冊機構進行的受規管活動有關的運作事宜進行討論。在該段期間，兩個監管機構均認為沒有需要修訂《諒解備忘錄》。

---

<sup>21</sup> 兩個監管機構於2002年12月12日簽訂的經修訂《諒解備忘錄》取代雙方於1995年10月23日簽訂的原有《諒解備忘錄》。

## 交換意見的其他高層次平台

3.20 金融監管機構議會及金融市場穩定委員會成立於2000年，旨在為金融監管機構提供高層次的平台，以便考慮系統性及跨市場問題，並就這些事宜交換意見。

3.21 金融監管機構議會由財政司司長擔任主席，成員包括金管局、證監會、保險業監理處(下稱"保監處")、強制性公積金計劃管理局及財經事務及庫務局的代表。金融監管機構議會的目標是提高香港對金融機構的規管及監督的效率和效能、促進金融市場的推廣和發展，以及協助維持金融市場穩定<sup>22</sup>。據財政司司長曾俊華先生表示，2003年4月至2007年7月期間，金融監管機構議會的會議上曾多次匯報及討論有關銀行所經營的證券業務的監管事宜。舉例而言，金融監管機構議會於2003年10月察悉，金管局一直就《證券及期貨條例》及《銀行業(修訂)條例》的實施與證監會保持聯絡。該議會亦於2007年7月察悉金管局與證監會就監管銀行所從事的受規管活動而簽訂的《諒解備忘錄》的實施情況。

3.22 金融市場穩定委員會由財經事務及庫務局局長擔任主席，成員包括金管局、證監會及保監處的代表。金融市場穩定委員會的職責是監察香港金融體系(包括銀行業、債務、證券、保險及相關市場)的運作；研究可能有跨市場影響和對體系構

---

<sup>22</sup> 請參閱《金融監管機構議會職權範圍》。該文件可於財經事務及庫務局網站查閱，網址為：<http://www.fstb.gov.hk>。

成影響的問題，制訂相應措施及擔當協調角色；及在有需要時向財政司司長匯報<sup>23</sup>。小組委員會察悉，監管機構自2007年8月已開始就美國次按問題對香港金融市場的影響作出匯報。

### 銀行經營的證券業務的增長

3.23 小組委員會從金管局的資料得悉，在2003年，銀行經營證券業務的收入僅為約83.5億港元，佔其總收入的7%<sup>24</sup>。其後數年，銀行證券業務出現顯著增長，證券相關收入由2005年的139.64億港元增長3倍至2007年的444.35億港元。同期，銀行的證券業務收入佔總收入的比率由9%倍增至18%<sup>25</sup>。根據任志剛先生的證供，銀行銷售的結構性金融產品的名義金額由2003年的4,067億港元上升至2005年的7,460億港元，並於2007年達至25,296億港元。

3.24 任志剛先生向小組委員會解釋這種顯著增長時表示，2004年以來，零售客戶對財務策劃及財富管理服務的需求逐漸增加，而這可能是受到當時利好投資及低利率的環境帶動。為回應市場對這方面的需求，銀行拓展非利息業務，包括證券業務，從而為客戶提供更多選擇和其他更方便的投資渠道。就此，小組委員會察悉，2004年1月至2005年5月的港元6個月定

---

<sup>23</sup> 請參閱《金融市場穩定委員會職權範圍》。該文件可於財經事務及庫務局網站查閱，網址為：<http://www.fstb.gov.hk>。

<sup>24</sup> 《金管局檢討報告》第4.9段。

<sup>25</sup> 《金管局檢討報告》第4.9段。

期存款利率為少於1厘，2005年6月至2008年2月為1.12厘至2.92厘，2008年3月起則為少於1厘<sup>26</sup>。

## 觀察所得

3.25 小組委員會在研究現行規管架構的過程中有以下觀察所得。

### 政府高層對危機的認知

3.26 小組委員會曾審視監管機構及政府當局如何應對雷曼倒閉前市場情況的急劇惡化，並從中知悉金融市場穩定委員會曾就美國次按問題對香港市場的影響進行討論。金融管理專員與香港銀行公會(下稱"銀行公會")主席於2008年9月12日的通訊<sup>27</sup>顯示，雙方主要關注的是市場危機對本地銀行業和金融體系的穩健性所造成的影響，以及銀行對投資銀行(例如雷曼控股)的風險承擔。小組委員會認為，從審慎監管的角度來看，這是合理和可以理解的。然而，小組委員會關注到，這些高層次溝通交流的內容似乎甚少着眼於香港有眾多零售投資者因購入雷曼結構性產品而承擔了雷曼的信貸風險。事實上，小組委員會從財經事務及庫務局局長陳家強教授在2009年2月20日

---

<sup>26</sup> 金管局《金融數據月報》。該月報的資料每月更新，並可於金管局網站查閱，網址為：<http://www.hkma.gov.hk>。

<sup>27</sup> 金管局於2008年9月12日向財政司司長發出電郵，提供當日金融管理專員與銀行公會主席每兩周舉行一次的會議內容概要，當中特別討論到銀行對投資銀行(例如雷曼)的信貸風險和在場外交易市場中跟雷曼的交易這兩方面的承擔。

及24日的研訊上所作的回應得悉，他在2008年9月雷曼倒閉後始知有迷你債券。小組委員會不得不懷疑當局是否對投資大眾在雷曼一旦倒閉時將面對的困境有合理的掌握。

### 監管的前瞻性

3.27 小組委員會嘗試查明兩個監管機構在雷曼倒閉前數年有否各自主動檢視本地零售投資者就結構性產品承擔更多風險可能帶來的影響。

3.28 據韋奕禮先生表示，由2005年開始，證監會已就市場上的結構性產品日趨複雜向投資者提出警告，並強調投資者必須諮詢專業意見，確定產品是否適合其投資<sup>28</sup>。2006年3月，證監會發表一份題為〈監管挑戰及回應〉的文件，當中明確指出的其中一項挑戰，是零售客戶接觸越來越多複雜及結構性的產品<sup>29</sup>。小組委員會從證監會於2006年6月進行的結構性產品投資者調查得悉，購買非上市零售結構性產品的投資者中，約半數未能完全瞭解這些產品的特性，以及大多數投資者(87.9%)是透過銀行購買這些產品。證監會亦於2004年及2006年針對投資顧

---

<sup>28</sup> 例如，2005年7月號的《慧博士》刊出一篇題為〈慧博士——你應該投資結構性票據嗎？〉的文章。在2005年，《慧博士》專欄由證監會每月撰寫，並刊載於證監會設立的網上投資者資源中心網站，該中心的網址為：<http://www.eirc.hk>。《慧博士》現已納入雙月通訊《資識集》，網址為：<http://www.invested.hk>。

<sup>29</sup> 2006年3月29日發表的〈監管挑戰及回應〉的文件可於證監會網站查閱，網址為：<http://www.sfc.hk>。

問的銷售手法進行了兩輪主題視察<sup>30</sup>。第二輪主題視察是與金管局有關註冊機構投資顧問業務的專題審查同期進行。

3.29 任志剛先生向小組委員會特別指出，金管局在2007年12月至2008年初期間進行了一項調查，收集有關註冊機構銷售以次級按揭為相關抵押品或抵押品可能包含抵押債務證券的零售信貸掛鈎票據的資料。任先生亦指出，儘管信貸掛鈎票據只佔很小的市場份額，涉及這類產品銷售的投訴數目亦不多，但金管局仍加強對這些產品的監管力度。為促使註冊機構採取劃一及審慎的處理方法，金管局以電子郵件或透過電話建議8間對並非百分百保本的零售信貸掛鈎產品採用"中"或"低"風險級別的註冊機構，將該等產品評定為"高"風險級別。結果，除了一間在當時已決定不銷售這些產品的註冊機構之外，餘下的註冊機構均於2008年2月或之前把這些產品的風險評級調整至"高"風險類別。在2009年2月20日的研訊上，陳家強教授被問及此舉有否超越金融管理專員在披露為本制度<sup>31</sup>下的監管角色時回應表示，他認為金融管理專員的做法並無超越其在政府政策下所擔當的監管角色。

3.30 小組委員會部分委員質詢金管局及證監會曾否考慮發出任何預警，從而提醒投資者雷曼有可能倒閉。任志剛先生及韋奕禮先生回應時表示，儘管金管局及證監會在全球金融危機爆發後一直密切監察事態發展，但香港任何監管機構均不宜亦

---

<sup>30</sup> 有關證監會進行的兩輪主題視察的進一步資料載於第4章。

<sup>31</sup> 有關披露為本制度的論述，請參閱第4章。

不可能準確預警美國某間金融機構(例如雷曼)將會或不會倒閉，因為這往往是美國當局的高層政策考慮及決定所造成的結果。舉例而言，任志剛先生在2009年4月17日、5月8日及15日的研訊上回應委員的提問時指出，鑒於美國當局已拯救部分金融機構(例如貝爾斯登)，所以雷曼倒閉實難以預料。

### 對從事受規管活動的經紀行及銀行的規管

3.31 《證券及期貨條例》及《銀行業(修訂)條例》的其中一個主要目標是使證券業和銀行業在進行相同的受規管活動<sup>32</sup>時受到一致的監管標準所規範。就此，小組委員會審視證券經紀行及註冊機構是否受到各自的監管機構相同程度的監管。

3.32 有別於證監會對從事證券業務的中介人實施發牌制度的做法，金管局監管註冊機構，並要求銀行管理層確保屬下有關人士為適當人選，才會把有關人士的姓名列於金管局所備存的公眾紀錄冊。小組委員會關注到，在現行制度下，金管局並非直接監管有關人士，而是依賴個別銀行的管理層確保屬下有關人士在進行受規管活動時符合相關規定。基於業務上(例如銷售結構性金融產品)的激烈競爭，銀行未必會對屬下銷售人員作出所需的監察，這亦令金管局難以及早發現銀行員工的違規行為。

---

<sup>32</sup> 2000年11月10日發出的有關《2000年銀行業(修訂)條例草案》及《證券及期貨條例草案》的立法會參考資料摘要。該文件可於立法會網站瀏覽，網址為：<http://www.legco.gov.hk>。



3.33 小組委員會察悉，2003年4月至2008年9月雷曼倒閉前的65個月期間，金管局曾處理178宗有關註冊機構涉嫌不當銷售投資產品的個案，當中9宗個案已轉介證監會採取適當行動，證監會已對其中3宗個案採取執法行動<sup>33</sup>。金融管理專員就一名有關人士違反《操守準則》的規定而從公眾紀錄冊中暫時中止其註冊一個月<sup>34</sup>。在上述5年間，經證監會進行紀律查訊後，共430名持牌中介人因違反《操守準則》而被證監會紀律處分，當中23名中介人被撤銷牌照，164名人士／公司被暫時吊銷牌照，另有54名人士／公司被禁止申請牌照<sup>35</sup>。總共有102名人士／公司被罰款，188名人士／公司被公開譴責。最高罰款額為3,800萬港元。小組委員會察悉並關注到，這數年間針對有關人士採取的執法行動相對較少。鑒於有大量涉及雷曼結構性產品不當銷售指控的投訴，令人不禁懷疑，執法行動如此少，究竟是顯示過去5年多以來有高的合規水平，還是當局執法不力。

#### 金融管理專員與證監會行使的監管權力

3.34 現時，銀行證券業務由金管局及證監會按照《證券及期貨條例》及《銀行業(修訂)條例》的相關條文監管。小組委員會察悉每一監管機構所獲賦予的法定權力，而監管機構均須按規定就特定的規管事宜徵詢另一監管機構的意見。簡而言

---

<sup>33</sup> 請參閱證監會於2007年4月10日及5月4日、2007年8月24日及2008年8月4日發出的新聞稿。有關新聞稿可於證監會網站查閱，網址為：<http://www.sfc.hk>。

<sup>34</sup> 請參閱金管局於2007年6月4日發出的新聞稿。該新聞稿可於金管局網站查閱，網址為：<http://www.hkma.gov.hk>。

<sup>35</sup> 證監會曾對部分人士／公司施加超過一次制裁。

之，證監會並不對註冊機構的受規管活動進行日常監管，而是必須依賴金融管理專員透過行使其在《銀行業條例》及《證券及期貨條例》下的權力作出監管。金融管理專員獲《銀行業條例》賦權，可暫時撤回或刪除給予註冊機構的主管人員及有關人士的同意／註冊，但並無法定權力就註冊機構根據《證券及期貨條例》進行的受規管活動施以紀律制裁。這項權力歸於證監會，證監會可按照《證券及期貨條例》的條文對註冊機構、其主管人員及有關人士作出紀律處分。然而，監管機構對某註冊機構、主管人員或有關人士行使其紀律處分權力前，必須徵詢另一監管機構的意見。儘管金融管理專員及證監會有權根據相關法例對註冊機構施加制裁，但兩者均沒有權力命令註冊機構向客戶作出賠償，即使調查顯示客戶對註冊機構的投訴成立亦如是<sup>36</sup>。小組委員會認為，金融管理專員與證監會的監管權力如此分工不利於對註冊機構進行有效監管，尤其在處理執法問題方面。

### 檢討規管安排的需要

3.35 鑒於現行規管安排自2003年4月一直實施至今，小組委員會認為當局理應進行檢討，以確定有關安排能否發揮效用，以及是否需予改善，以配合不斷變化的需求。根據韋奕禮先生的證供，他曾於2006年2月去信時任財政司司長唐英年先生，就將銀行證券業務納入監管經紀行業務的同一監管機構的可行性提出意見。他在同一文件中反映部分證券經紀行的意見，

---

<sup>36</sup> 有關監管機構欠缺法定權力飭令支付賠償的問題在第6章論述。

它們指銀行獲金管局較佳對待，銀行僱員在進行受規管活動方面鮮有被金管局紀律處分。該等經紀行又認為規管制度偏向對它們不利，因為經紀行的代表必須領牌，而有關人士則無須領牌。韋奕禮先生在該文件中提出的大致結論認為，必需先克服重重障礙，才能考慮改變現行架構。小組委員會並無進一步證據顯示當局曾進行任何明顯的工作，以認真研究該項規管安排。

3.36 小組委員會認為，財政司司長和財經事務及庫務局局長作為負責財經事務政策的主要官員，理應密切監察有關銀行證券業務的規管安排的實施情況，並適時地率先提出全面檢討。上文第3.33段所述在執法結果方面存在的差異，以及韋奕禮先生於2006年2月提出的意見，理應令政府當局察覺到需要認真審視現行制度，以找出及解決受關注的問題。但實際情況似乎並非如此，財政司司長直到2008年9月雷曼倒閉後，才要求金管局及證監會就兩者在調查雷曼相關投訴的過程中所得的觀察及所汲取的教訓向其提交報告。