

(中文譯本)

就 2009 年 5 月 26 日研訊的跟進事項的回應

1. 請說明除迷你債券及其他雷曼兄弟相關結構性金融產品外，香港金融管理局(金管局)有否察覺到在 2003 年 4 月至 2008 年 9 月期間有任何其他複雜且被註冊機構廣泛銷售的結構性金融產品；若有，請提供該等產品的詳細資料，包括其性質、相關風險及銷售金額。

- 1.1 註冊機構在 2007 年及 2008 年售予零售客戶的結構性金融產品<sup>1</sup> 的有關資料(金管局並無 2007 年前的同類資料)載於下文表 1。值得注意的是，股票掛鈎產品是最被註冊機構廣泛銷售的結構性金融產品，以名義總金額及交易總宗數計，佔 2007 年至 2008 年期間差不多 80% 的總銷售量。

---

<sup>1</sup> 「結構性金融產品」一般指除涉及發行人(或在適用的情況下，擔保人)的信貸或違約風險之外，亦須在相關資產、機會或風險方面承受通常與有關發行人或擔保人無關的風險的金融產品(採用了載於 2006 年 9 月證監會發表的「有關對《公司條例》的招股章程制度的可行性改革諮詢文件的諮詢總結」中「結構性產品」的定義)。載於表 1 的資料不包括註冊機構與其他金融機構在結構性金融產品的交易，也不包括保險產品。

表 1

結構性金融產品類別	2007 至 2008 年期間的交易			
	名義總金額		交易總宗數	
	十億港元	佔總金額%	宗數	佔總宗數%
不包括股票累計認購期權/累計認沽期權(stock accumulators / decumulators)的股票掛鈎產品	384.2	77.9%	734,886	79.4%
股票累計認購期權/累計認沽期權(不計算槓桿運作)	53.3	10.8%	5,896	0.6%
信貸掛鈎產品	5.9	1.2%	18,696	2.0%
利率掛鈎票據	5.9	1.2%	7,576	0.8%
基金掛鈎票據	1.7	0.3%	35,884	3.9%
商品掛鈎票據	1.0	0.2%	565	0.1%
其他	41.4	8.4%	121,971	13.2%
總計	493.4	100.0%	925,474	100.0%

1.2 此外，由於外幣掛鈎產品不屬《證券及期貨條例》架構涵蓋範圍，因此表 1 並無將之包括在內。在 2007 至 2008 年期間，零售銀行與零售客戶進行外幣掛鈎產品交易的名義總金額為 14,301 億港元，交易總宗數為 1,843,115 宗(即約相當於上文表 1 所有結構性金融產品名義總金額的 3 倍及交易總宗數的 2 倍)。雖然外幣掛鈎產品不屬《證券及期貨條例》架構涵蓋範圍，但由於它們相當受零售客戶歡迎，因此我們進行零售財富管理的專題審查時亦有檢視這類產品。

1.3 關於產品複雜性的問題，應注意的是複雜性是沒有劃一的標準定義，不同投資者對某特定投資產品的複雜程度可能有不同看法，視乎投資者的背景如投資經驗等而定。金管局的監管重點是，不論產品的複雜程度多少，註冊機構及其有關人士在銷售投資產品時須遵守適用的監管規定，尤其有關確保產品適合有關客戶、向客戶充分披露產品性質及風險，以及向客戶作出妥善說明以助他們作出有根據的決定等的監管規定。

1.4 金管局在現場審查中抽查投資產品時所採取的準則包括：投資產品受歡迎程度（即高銷售額）、有關產品可能涉及不當銷售的客戶投訴數目，以及其他因素（如涉及容易受損客戶的交易，以及產品銷售佣金），而不是將抽查重點放在投資產品的複雜程度方面。採取這套準則的目的，是確保我們的現場審查能夠覆蓋市場上廣泛流行的產品（尤其涉及容易受損客戶的產品），原因是如果這類產品的銷售一旦發生問題，或會令為數較多的投資者受到影響。

2. 請提供金管局衍生工具組的進一步資料，包括其職能、組成及在 2008 年 9 月中前有關信貸掛鈎或股票掛鈎票據(如迷你債券或其他雷曼相關結構性金融產品)的工作(如有)。

2.1 鑒於認可機構財資管理及衍生工具業務操作面對的風險增加，金管局銀行監理部已經特設一個小組，專責監察財資管理及衍生工具業務操作。於 2008 年 9 月中，該專責小組有 6 名員工。他們具備豐富的財資管理及衍生工具產品知識，一般取得大學金融或會計學學位，以及擁有 3 年以上的風險管理或財資管理及衍生工具業務操作的經驗。

2.2 專責小組的一般職責包括：

- 監察可能對認可機構造成重大市場風險影響的市場發展；
- 對被選認可機構的財資管理及衍生工具業務操作進行現場審查；及
- 為銀行監理部其他職員提供有關財資管理業務操作及衍生工具產品的技術及培訓支援。

3. 請金管局就以下類別提供自2008年9月中以來接獲有關迷你債券或其他雷曼相關結構性金融產品的投訴數目及有關資料：

(a) 註冊機構未有確保向容易受損客戶（包括已經年屆65歲及文盲或只有基本小學教育程度的人士）作出的投資招攬或建議是對他們合適的；以及

(b) 註冊機構未有向客戶充分披露有關產品的風險。

3.1 由於大部分雷曼相關投訴個案仍在調查中，不宜過早在現階段下任何結論，斷定個別註冊機構是否未有合適地向容易受損客戶進行投資招攬或提供建議，或未有在銷售過程中向客戶充分披露投資產品的風險。然而，為協助小組委員會進行查訊，謹根據金管局截至2009年5月29日投訴記錄所載投訴人的指稱列出撮要資料如下。

(a)項

3.2 根據金管局記錄，共有3,774宗投訴個案涉及年齡在65歲或以上的客戶。在這3,774宗個案中，有1,215宗涉及文盲或只有基本小學教育程度的客戶。

(b)項

3.3 金管局的雷曼相關投訴記錄，並不包括被指未有充分披露

雷曼相關產品風險的投訴類別，但有列載關於類似指稱的投訴，例如銷售過程中未有作出足夠說明，以及失實陳述產品特點或風險。這類投訴共有 17,778 宗。

**4. 請提供銷售過程中並無錄音的迷你債券或其他雷曼相關結構性金融產品投資者的投訴數目。**

4.1 金管局的雷曼相關投訴電腦記錄，並不包括有關銷售過程中有否錄音的資料。這方面的資料是在調查小組在仔細評估及／或調查過程期間向有關註冊機構收集進一步資料時以人手方式記錄於個別個案的檔案內。根據至今從投訴個案及有關註冊機構所得的資料，大多數有關交易是在無錄音的情況下於註冊機構的分行進行的。

5. 請金管局提供自 2008 年 9 月中以來接獲有關以下兩項的投訴數目及有關資料：(a) 註冊機構以未獲邀約造訪方式對迷你債券或其他雷曼相關結構性金融產品進行促銷；以及(b) 將這些產品推廣為相當於定期存款。

(a)及(b)項

5.1 正如上文第 3.1 段所解釋，金管局仍在調查大部分雷曼相關投訴個案，不宜過早在現階段下任何結論，斷定註冊機構有否以未獲邀約造訪方式銷售雷曼相關迷你債券及結構性產品，以及有否將這些產品推廣為定期存款。

5.2 然而，根據我們的雷曼相關投訴記錄，截至 2009 年 5 月 29 日接獲可能涉及未獲邀約造訪及產品風險失實陳述指稱的投訴數目，分別有 6,697 宗及 12,917 宗。應注意其中的 4,707 宗投訴個案同時涉及未獲邀約造訪及產品風險失實陳述的指稱。



6. 以下是梁國雄議員於2009年5月26日研訊提出的書面問題。

1. 你認為CDS作為一個「信貸衍生工具」，槓桿比率高不高？
2. CDS對出售者來說是不是風險高的金融產品？
3. 你認為銀行自己坐盤買賣CDS的風險是不是需要特別審慎管理？
4. 金管局那一年開始通知銀行要注意包括CDS及CLN在內的「信貸衍生工具」的風險管理的？
5. 香港的零售銀行有沒有出售自己發行的CDS合約？總數量大不大？
6. 你指「信貸掛勾票據」(CLN)佔零售銀行的「零售結構產品」很小比重，約1%，請給我這兩者的客戶數字每年分別的總數，以04，05，06，07，08，按年計算？
7. 另請給我這5年，從零售銀行購買，含有CDS或CLN售金融產品的客戶的每年總人數。另請給相關「零售結構產品」的客戶每年總人數。

#### 第1項

6.1 請參閱金融管理專員於2009年5月20日，就小組委員會有關跟進2009年5月15日研訊的要求提供資料第9條問題項目(1)至(3)所作回應的第9.1.1至9.2.6段(小組委員會文件檔號M21)。

#### 第2項

6.2 信貸違約掉期如何影響違約保障賣方的風險水平，視乎該掉期如何包含在某項結構性產品內。例如，信貸掛鈎票據是預付十足資金並包含信貸違約掉期的投資，其最大本金損失是原來的投資額。除了發行商的違約風險外，信貸掛鈎票據投資者亦要承受信貸參考實體的違約風險，因此其風險水平主要取決於一旦發行商或參考實體違約時承受損失的或然率。就雷曼相關迷你債券而言，它們是預付十足資金，並包含信貸違約掉期的投資產品，其最大損失是原來的投資額。因此，嚴格來說這些產品並不牽涉槓桿作用，而遭到損失的風險是在發行商、參考實體或信貸掉期擔保人違約時出現。

### 第 3 項

6.3 認可機構須確保審慎管理不同業務單位的風險。金管局規定認可機構在風險管理架構下，應先仔細研究所有有關風險及回報，才參與信貸衍生工具市場，並應就其交易制定完善的風險管理政策與程序，將之併入其整體風險管理程序內，以及制定有效的內部管控措施。<sup>2</sup>

### 第 4 項

6.4 根據《銀行業條例》附表 7 第 10 條，認可機構有法律責任令金融管理專員信納它們持續備有足夠的管控制度。因此，在此條文下，認可機構進行所有銀行業務包括衍生工具業務操作時須確保妥善管理有關風險。

---

<sup>2</sup> 參閱金管局《監管政策手冊》之 CR-G-12 章節「信貸衍生工具」。

6.5 金管局於1994年12月發出「金融衍生工具買賣活動風險管理」指引，列明衍生工具買賣活動的審慎風險管控制度的基本原則。另一份「衍生工具及其他交易工具的風險管理」指引於1996年發出，就認可機構在衍生工具買賣活動方面的風險管理程序所涉及的特定事項提供更詳細的指引。這兩份指引載有基本的風險管理原則，適用於所有類別的衍生工具。鑒於全球信貸衍生工具迅速演變，金管局於1999年發出「信貸衍生工具監管制度」通告，強調信貸衍生工具的特定風險管理事項。在2001年，該通告經進一步擴充，並轉化成爲《監管政策手冊》之CR-G-12章節「信貸衍生工具」。

#### 第 5 項

6.6 根據金管局資料(除作爲一種預付十足資金，並包含信貸違約掉期的投資的信貸掛鈎票據外)，本港零售銀行並無向零售客戶出售本身發行的任何信貸違約掉期。

#### 第 6 項

6.7 金管局並無此項要求提供的資料。然而，爲協助小組委員會進行查訊，謹於下文表 2 列載 2007 至 2008 年期間有關信貸掛鈎票據及結構性金融產品的交易。

表 2

	2007 至 2008 年期間的交易	
	名義金額	交易宗數
信貸掛鈎票據	59 億港元	18,696
結構性金融產品	4,934 億港元	925,474

## 第 7 項

6.8 金管局並無關於已經從零售銀行購入信貸違約掉期或信貸掛鈎票據的客戶數目資料，亦無關於已經購入零售結構性金融產品的客戶數目資料。然而，為協助小組委員會進行查訊，謹於下文表 3 列載 2003 年以來每年涉及證券交易活動的帳戶數目。

表 3

	帳戶數目					
年份	2003	2004	2005	2006	2007	2008
證券交易	129 萬	151 萬	162 萬	224 萬	316 萬	309 萬