

金融管理專員任志剛先生, GBS, JP 的陳述書

概論

引言

1. 因應小組委員會透過其秘書在 2009 年 3 月 5 日發出的函件內提出的問題，我擬備了以下回應。我得到香港金融管理局（金管局）同事的協助，查閱金管局的相關檔案及記錄，以及從政府當局和證券及期貨事務監察委員會（證監會）獲取編寫回應時所需的事實資料。我在本陳述書內已盡我所知及所信，回應小組委員會提出的問題。

2. 當前的全球金融危機引發了一些極端及意料之外的事故，包括全球規模最大及歷史最悠久的投資銀行之一雷曼兄弟倒閉。在 2008 年首 3 季，至少有 19 間著名金融機構曾經被報導指陷入財務困難。任何人要預測這些機構中哪間是否會倒閉或這些機構是否會被另一間機構收購或由政府拯救，是極為困難甚或不可能的事。在雷曼兄弟於 2008 年 9 月 14 日申請破產保護前，正如當時的市場指標（例如：信貸違約掉期息差）所反映，當時市場預期會有某種形式的拯救或緊急援助方案出台，一如發生在貝爾斯登(Bear Stearns)事件，及其後美國國際集團(AIG)事件的情況。不幸地，事實並非如此，結果對全球金融體系造成極大損害，而最令人遺憾的是一般投資者（其中包括不少香港的投資者）的利益也受到極大損害。

(a) 金管局在規管銀行的證券有關業務的整體政策與監管制度方面所扮演的角色

3. 根據香港特別行政區(香港特區)行政長官於 2003 年 6 月 27 日發表的關於「財政司司長及財經事務及庫務局局長的職責」的聲明（有關聲明的副本見本陳述書附件 1），關於金融體系方面，財政司司長負責訂定宏觀政策目標，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，及監察有關的推行情況。此外，財經事務及庫務局局長其中一項職責是確保本港金融體系有效運作。倘須加以規管，監管機構須根據有關法規，獨立行使本身的權力及履行有關職能。財經事務及庫務局局長應維護監管機構的獨立性。財政司司長於 2003 年 6 月 27 日發表的關於「金融事務及公共財政的政策目標」的聲明（有關聲明的副本見本陳述書附件 2）列明，政府應制定具體的政策，促進金融體系有效運作，同時關於監管制度的政策應提供能促進金融體系穩定、為金融服務使用者提供適當保障措施，以及有利競爭的監管架構。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。

4. 財政司司長與金融管理專員於 2003 年 6 月 25 日的互換函件第 8 段提到，金融管理專員除負責按照《銀行業條例》(第 155 章)的規定，透過規管銀行業務及接受存款業務及監管認可機構，以促進銀行業體系的整體穩定與有效運作外，還有多項具體責任。財政司司長在財經事務及庫務局局長的協助下，負責有關維持香港金融體系穩定與健全的政策。為推行這些政策，金融管理專員負責(除了其他事項以外)：(a)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；及(b)與其他有關機構及組織合作，發展債務市場。該互換函件副本載於本陳述書附件 3。

5. 據金管局了解，政府為香港投資者提供適當保障措施所釐訂的具體政策與國際慣例一致，採納包含 4 項主要元素的披露為本制度。第一，發行人在投資產品文件內披露充足資料，包括所發售投資產品的性質及風險。第二，向公眾銷售這些產品的中介人要進行適合

性評估，以確保產品適合相關的投資者。第三，透過上述兩個程序，旨在讓投資者能作出有根據的投資決定。最後，在適當披露投資產品的性質及有關風險，以及作出適當的適合性評估後，投資者在掌握充分資料的情況下對其所作的投資決定負責。金管局認為披露為本政策適合香港，應予以保留。

(b) 金管局在監管銀行銷售結構性金融產品方面所扮演的角色

6. 作為負責把政策付諸實行的機構之一，金管局是銀行進行受規管活動的前線監管機構。金管局的角色是確保銀行及其從事受規管活動的職員按照《證券及期貨條例》(第 571 章)以及證監會與金管局發出的其他監管文件所訂明的監管規定，從事銷售投資產品(包括結構性金融產品)。根據《證券及期貨條例》及《銀行業條例》所訂架構，《銀行業條例》所界定的認可機構若計劃從事受規管活動，須向證監會申請成為註冊機構。就每類將會進行的受規管活動，申請機構須委任至少 2 名主管人員負責直接監督有關活動，而該等主管人員必須事先得到金融管理專員同意。獲註冊機構聘用從事受規管活動的前線職員須符合證監會所頒布的「適當人選」要求(例如由證監會發出的《適當人選的指引》和《勝任能力的指引》)，而且其姓名及詳情須載於金管局所備存的公開紀錄冊內。

7. 金管局對註冊機構的受規管活動的監管方法由兩個板塊組成：日常監管及法規執行。在其對註冊機構的日常監管中，金管局採納證監會所訂的標準，並以金管局不時在考慮到監管經驗及市場情況後所發出的附加指引或規定作為補充。在監管手法上，金管局對註冊機構的證券相關業務進行現場及非現場審查，有關詳情會在本陳述書下一部分關於小組委員會提出的具體問題及事項的回應再作交代。若在日常監管中發現可能涉及不當行為或違反有關的法定規定或監管規定的事件，有關個案會轉介金管局的證券法規執行組作出調查；有關調查可能引致金管局採取紀律程序或轉介證監會以採取其認為適

當的任何行動。若在調查有關個案後發現有足夠證據，有關的註冊機構及其職員可能面對的各種紀律處分，與證監會直接監管的公司或個人所可能面對的各種紀律處分相同。

8. 自 2004 年起註冊機構的證券業務持續增長，促使對保障投資者的關注亦有所增加，而註冊機構銷售投資產品成為金管局的監管重點之一。因此金管局進行了更多針對銷售投資產品的專題審查，並發出了補充指引或規定。鑑於市況越趨波動，金管局在 2007 年 12 月至 2008 年初期間進行了一項調查，收集有關註冊機構所銷售以次級按揭為相關抵押品的零售信貸掛鈎票據及抵押品是或可能包含債務抵押證券（CDO）的零售信貸掛鈎票據的資料。為促進註冊機構採取劃一及審慎的處理方法，金管局建議註冊機構若分銷並非百分百保本的零售信貸掛鈎產品，而並未評定該等產品屬「高」風險評級的話，應把有關產品評定為「高」風險評級。金管局亦於 2008 年對註冊機構銷售零售信貸掛鈎投資產品進行了專題審查。

9. 為有效履行其監管角色，金管局保持與證監會緊密協調及聯繫，以確保在闡釋和運用證監會的監管標準方面保持一致。金管局與證監會於 2002 年 12 月簽訂經修訂的《諒解備忘錄》[金管局提交予小組委員會的文件編號 – A-01(01)-HKMA(03)-E(O)]，以進一步加強雙方合作。雙方除定期舉行《諒解備忘錄》會議外，亦經常在工作層面聯繫，以討論共同關注的監管事項。

10. 從更廣闊的觀點看待保障投資者方面的責任，金管局密切監察可能影響全球及本地金融市場因而也可能影響本港投資大眾的主要趨勢及最新發展。雖然基於在本陳述書較後部分所指出的原因，監管機構不宜就個別機構或產品作出警告，但是我會多次向投資大眾作出一般性的警告，促請大家提高警覺，小心管理風險，慎防投資可能會因為全球經濟的不利形勢而受到影響，特別是次按問題及隨之而來的信貸危機的影響。

(c) 美國的次按問題及銷售雷曼兄弟相關迷你債券及結構性金融產品所引起的監管關注

11. 次按問題及其後果所反映的主要監管關注，是美國及其他主要經濟體系沒有留意到可能引致嚴重系統性問題的審慎監管事宜，而這些事宜可能繼而導致金融機構倒閉以及存款人和投資者的利益受損。當前的金融危機暴露了部分司法管轄區並沒有了解到，金融體系內個別成員的行爲，即使從其本身的狹隘角度來看是最適宜的，結合起來卻可能對整個體系帶來損害。多個司法管轄區的監管機構及決策者現已明白到需要對金融規管及監管採取宏觀審慎監管模式，這亦是二十國組織就如何改革國際金融架構的討論的其中一個重點環節。有關模式涉及監察及應對市場或產品的變化，和跨公司及跨市場的槓桿程度或風險承擔（例如對次級按揭的風險承擔）的大規模或急速增加，而並非局限於個別公司或環節。有關模式亦涉及識別可能存在對整個體系構成威脅的監管空隙，包括保障投資者方面的空隙。金管局早已在制訂宏觀審慎監管方法方面取得進展，例如行之有效的住宅按揭貸款的七成按揭上限，及就銀行對急速發展的內地市場或物業市場的承擔的相關風險管理進行監察或發出指引。對於金管局就個別機構的審慎監管標準以及對註冊機構和其職員的操守所執行的微觀層面的監管和規管工作而言，宏觀層面的審慎監管工作提供了輔助作用。金管局會繼續發展這方面的工作，並會考慮其他司法管轄區的監管機構及國際組織在這方面所提出的建議。

12. 鑑於投資者期望的轉變，尤其在雷曼兄弟事件發生後，金管局檢討了現行規管註冊機構銷售投資產品的架構及模式的有關範疇。金管局的檢討結果，包括有關進一步加強保障零售投資者的 19 項建議，載於 2008 年 12 月 31 日提交予財政司司長的《香港金融管理局就分銷與雷曼集團公司相關的結構性產品的事宜提交的報告》（「金管局檢討報告」）。金管局已經要求註冊機構實施金管局檢討報

告所建議可即時實施的多項措施，並會確保適當地討論和在妥善的情況下實施其餘措施。此外，金管局會繼續與政府當局、其他監管機構及金融服務業緊密合作，如有需要，會研究及推出進一步的加強措施。

13. 接下來，我會回應小組委員會秘書在 2009 年 3 月 5 日發出的信件中提出的具體事項。

具體回應

對銀行從事證券相關業務的整體政策及規管制度

1. 據悉，財政司司長於 2003 年 6 月 25 日致金融管理專員的函件 (SC(1)-A16／中文本第 2 頁第 8(e)段)列載財政司司長與金融管理專員之間在貨幣與金融事務方面的職能與責任分配。該函件第 8(d)段訂明，金融管理專員負責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。

(a) 金管局對銀行積極參與從事證券及其他非銀行業務有何意見？曾否評估該等活動對市場發展及投資者保障的影響？

(b) 關於銀行在 2003 年至 2007 年期間的證券業務增長，以及從事證券業務的銀行職員人數增幅，請提供資料，說明結構性金融產品銷售的增長及從事該類業務的銀行職員人數。

(a)項

1.1 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。這可能是受到期內利好投資及低利率的環境帶動。作為對市場需求的回應，銀行拓展非利息收入業務，包括證券業務，從而為客戶提供更多、更方便的投資服務及選擇(例如:提供銀行與投資服務的綜合系統，以及分行網絡)。對零售結構性金融產品的需求上升，並不限於香港，近年海外市場亦出現類似的趨勢。

1.2 金管局相信銀行發展非利息收入業務(包括證券業務)有助鞏固香港的國際金融中心地位，使整體經濟受惠，亦裨益銀行客戶，使他們獲得更多選擇及更方便的投資服務。

1.3 然而，金管局明白銀行證券業務逐漸增長，凸顯了加強保障投資者的需要。作為銀行證券業務的前線監管機構，金管局的角色是採取一切合理步驟，確保銀行以負責、誠實與務實而有條理的態度經營。金管局亦須採取一切合理步驟，確保銀行以持正和審慎的方式以及適度的專業能力經營這些業務。

1.4 金管局履行這些職能時一直因應市場情況變化及銀行參與證券業務日益增加，持續評估投資者是否受到足夠保障。根據這方面的評估，金管局自 2005 年以來已加強對銀行銷售金融產品的監管工作，包括就銀行銷售投資產品進行更多專題現場審查¹、向銀行業發出有關通告，以及規定規模較大、較複雜或活躍的註冊機構進行獨立的自我評估，以確定有否遵守相關法規。鑑於 2007 年底市況越趨波動，金管局決定在 2008 年對註冊機構銷售零售信貸掛鉤投資產品進行專題審查，有關工作計劃已載於金管局《二零零七年年報》。²

(b)項

1.5 現時所有 101 間註冊機構於 2003 至 2007 年期間銷售的結構性金融產品³的合計名義金額載於表 1：

¹ 專題現場審查涉及查核多間被揀選的機構在某一特定活動或職能方面的情況。

² 參閱「銀行體系的穩定」一章「2008 年計劃及前瞻」中的「證券及保險業務的監管」一節。年報內「銀行體系的穩定」一章，是金融管理專員依照《銀行業條例》第 9 條規定，向財政司司長提交有關 2007 年內《銀行業條例》運作情況及金融管理專員辦公室工作的報告。

³ 「結構性金融產品」一般指除涉及發行人(或在適用的情況中，擔保人)的信貸或違責風險之外，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(採用了載於證監會於 2006 年 9 月發表的《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)。載於以上表 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

	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年
年內這些註冊機構所售結構性金融產品名義金額(以十億港元計)	406.7	697.1	746.0	1,123.9	2,529.6
相比上年的變動 %	不適用	+71%	+7%	+51%	+125%

1.6 從事受規管活動(包括但不限於結構性金融產品的銷售)的銀行員工，必須獲註冊為有關人士。此外，每間註冊機構必須委任至少 2 名主管人員負責直接監督每類受規管活動的進行。2003 至 2007 年期間有關人士的數目載於表 2：

表 2

	2003 年 12 月 31 日	2004 年 12 月 31 日	2005 年 12 月 31 日	2006 年 12 月 31 日	2007 年 12 月 31 日
註冊機構有關人士(包括主管人員) 總數	19,527	20,791	22,570	24,887	27,269
相比上年底的變動 %	不適用	+6.5%	+8.6%	+10.3%	+9.6%

2. 對銀行的證券買賣的規管有兩方面：審慎監管和操守監管。在規管銀行向客戶銷售證券或結構性金融產品方面，較為相關的是操守監管。金管局作為銀行證券業務的前線監管機構而採取證券及期貨事務監察委員會(下稱"證監會")所訂立的標準行事時，由於該等標準本身並非由金管局制訂，而金管局的監管重點又在於對銀行的審慎監管，金管局在偵察作為中介機構的銀行所觸犯的違規行為方面有否遇到困難？
- 2.1 銀行業監管的工作一般包括審慎監管及操守監管兩大環節，但金管局在監管註冊機構證券業務方面是以操守監管作為焦點，而這包括保障投資者在內。儘管保障投資者並沒有在《銀行業條例》內明文訂明，但根據《銀行業條例》相關條文可被解讀為金管局職能的一部分。
- 2.2 在現行的監管制度下，證監會負責《證券及期貨條例》及其相關規例，並且制定受規管活動的標準及監管規定。若這些標準或監管規定同時適用於註冊機構進行受規管活動方面，證監會在訂立這些標準或監管規定前會事先諮詢金管局。金管局是註冊機構在其進行受規管活動方面的前線監管機構，並按照證監會對持牌人採用的相同標準執行監管職能。證監會與金管局於 2002 年 12 月 12 日簽訂經修訂的《諒解備忘錄》，進一步加強雙方的合作。證監會訂立、公布或修改同時適用於註冊機構的任何規則、守則或指引前，均會諮詢金管局。如有需要，金管局會向註冊機構發出通告及附加指引，以補充證監會的監管規定及標準。為確保對證監會的標準有一致的詮釋，金管局亦與證監會保持緊密溝通及協調。雙方有互相借調監管人員的安排，金管局監管人員亦有參與證監會的內部培訓。在雙方緊密溝通及協調下，金管局及證監會的監管職責分工安排，沒有對金管局就註冊機構受規管活動所進行的操守監管構成任何困難。

2.3 監管註冊機構的架構有兩個板塊，一是日常監管，另一是法規執行。金管局進行日常監管(包括現場及非現場審查)，以助確保註冊機構根據法律及監管要求進行受規管活動。如日常監管過程或接獲的投訴顯示可能有涉及失當行爲的情況出現，有關事件會交由金管局證券法規執行組處理，由其視乎情況適當地進行調查及採取紀律程序或轉介證監會。然而，應強調的是，沒有任何監管制度可以單靠日常監管就能防範所有違反法規的事件。因此，監管架構中的法規執行環節非常重要，一方面是要處理違規事件，另一方面對違規行爲產生阻嚇作用。

3. 根據證監會與金管局於 2002 年 12 月 12 日訂立的《諒解備忘錄》(SC(1)-S1-附錄 10 第 7.2.1 及 7.2.2 段)，金管局是銀行證券業務的前線監管機構，亦是註冊機構的第一個接觸點。《銀行業條例》第 7 條訂明金融管理專員的職能，其中包括：

- (i) 採取一切合理步驟，以確保所有認可機構的主要營業地點、本地分行及本地辦事處均以負責、誠實與務實而有條理的態度經營，並確保認可機構所經營的任何銀行業務或任何其他業務是以持正和審慎的方式、適度的專業能力，以及無損或相當不可能損及存款人或潛在存款人的利益的方式經營；
- (ii) 促進與鼓勵認可機構維持正當操守標準及良好和穩妥的業務常規；及
- (iii) 遏止或協助遏止與認可機構的業務常規有關的非法、不名譽或不正當的行爲。

就此，請說明：

- (a) 金管局如何理解其在監管銀行操守方面的角色及職能，尤其是金管局是否一直只在機構層面對銀行進行操守監管；
- (b) 金管局是否倚賴個別銀行監督旗下參與投資產品銷售的前線員工。若然，金管局是否認為這項規管安排令銀行陷入利益衝突的處境，即銀行既是結構性金融產品的銷售者，同時又是售賣該等產品的前線員工的操守的直接監管者；及
- (c) 金管局自 2003 年 4 月以來為遏止與認可機構證券相關業務有關的非法、不名譽或不正當的行爲而採取的措施(如有的話)。

(a)項

- 3.1 金管局在監管註冊機構受規管活動方面的角色及職能，並不限於機構層面。金管局亦會監管有關人士和主管人員在進行受規管活動方面的操守。
- 3.2 金管局考慮每項有關認可機構擬成爲註冊機構的申請(該等申請由證監會轉交)，並就應否批准該申請諮詢證監會，以及通知證監會其是否信納申請人是就有關的受規管活動獲註冊的適當人選。⁴ 如無金管局書面同意，任何人均不得成爲註冊機構主管人員。⁵ 在考慮某申請人(即某認可機構或主管人員申請人)是否獲得註冊的適當人選時，金管局會考慮《證券及期貨條例》及《銀行業條例》有關條文，以及證監會與金管局制定或發出的有關守則、指引或指示。⁶ 有關適當人選準則的相關因素，包括申請人的財政狀況或償付能力；與建議之職能相關的學歷或其他資歷或經驗；能否稱職、誠實及公正地進行有關的受規管活動，以及信譽、品格、可靠程度及財政穩健性。而有關人士亦須符合以上的適當人選的規定，其姓名及詳情亦必須載於金管局所備存的公開紀錄冊內。
- 3.3 在《銀行業條例》及《證券及期貨條例》⁷ 下，金管局有權對註冊機構及其員工進行的受規管活動作出調查，以履行其法定職能，包括對註冊機構的主管人員及有關人士行使紀律處分權力，以及建議證監會對註冊機構、主管人員及有關人士行使紀律處分

⁴ 《證券及期貨條例》第 119(2)及 (3)條。

⁵ 《銀行業條例》第 71C 條。

⁶ 包括《證券及期貨條例》第 129 條、《銀行業條例》第 71C(2)(a)條、證監會《適當人選的指引》與《勝任能力的指引》，以及金管局《監管政策手冊》SB-1「對獲得證監會註冊的認可機構進行的受規管活動的監管」一章。

⁷ 《銀行業條例》第 55、63 及 72A 條，以及《證券及期貨條例》第 180 條。

權力。在《銀行業條例》下，金管局對有關人士及主管人員具有某些紀律處分權力。⁸

3.4 金管局採取的日常監管程序，亦涵蓋有關人士及主管人員是否符合適當人選的條件。《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》(《操守準則》)適用於有關人士及主管人員等人士。金管局進行現場及非現場審查，以確保註冊機構遵守有關法律及監管規定，其中包括有關人士及主管人員是否符合適當人選的規定，以及抽樣測試管理層監管及內部管控程序的成效。

(b)項

3.5 金管局的監管模式，並非單純倚賴註冊機構來確保其有關人士及主管人員操守正當。然而，註冊機構及其高級管理層(包括主管人員)有責任監管受規管活動的進行，其中包括其有關人士進行有關業務，以確保他們符合適當人選的條件。這些包括：

- (a) 就某類受規管活動而言，有責任確保註冊機構有至少 1 名主管人員可時刻監督該註冊機構的該類受規管活動，以及受聘於該註冊機構而名列於金管局備存供公眾查閱的紀錄冊的任何個人均屬適當人選；⁹
- (b) 每間註冊機構有責任委任不少於 2 名主管人員負責直接監督每類受規管活動的進行；¹⁰及
- (c) 證監會《操守準則》¹¹ 及《適用於證券及期貨事務監察委

⁸ 《銀行業條例》第 58A 及 71C 條。

⁹ 《證券及期貨條例》第 119(8)條。

¹⁰ 《銀行業條例》第 71D 條。

¹¹ 例如，一般原則 GP9(高級管理層的責任)，以及第 4.1 段(適當的職員)、第 4.2 段(職員的監督)及第 4.3 段(內部監控、財政及運作資源)。

員會持牌人或註冊人的管理、監督及內部監控指引》¹²（分別載於本陳述書附件 4(A)及附件 4(B)）所訂各項責任。

- 3.6 鑑於上述向註冊機構及其高級管理層(包括主管人員)施加的責任，金管局合理地期望他們會採取足夠措施，監督註冊機構從事投資產品銷售的前線員工。同時，金管局透過現場及非現場審查對有關人士及主管人員的操守進行日常監管，以確保註冊機構及其高級管理層遵守相關的法律及監管規定，以及註冊機構已設有足夠的內部管控措施。若監管程序或接獲的投訴顯示可能有涉及失當行爲的情況出現，有關事件會轉交金管局證券法規執行組處理，由其視乎情況適當地進行調查及採取紀律程序或轉介證監會。
- 3.7 證監會《操守準則》規定註冊機構、有關人士及主管人員須妥善處理投資產品銷售可能涉及的實際或潛在利益衝突，並確保公平對待客戶。有關條文包括「一般原則」GP1(誠實及公平)及 GP6(利益衝突)，以及第 3.10 段(客戶的最佳利益)。

(c)項

- 3.8 自 2003 年 4 月以來，金管局已採取各項監管措施，履行有關遏止註冊機構的證券相關業務牽涉非法、不名譽或不正當行爲的法定職能。這些措施包括發出通告；定期現場審查(包括專題審查)；非現場審查；調查註冊機構、有關人士與主管人員被指涉及失當行爲的個案；以及按適當情況採取紀律行動。

通告

- 3.9 金管局已發出通告，就進行受規管活動所需符合的標準及預期業界應採取的手法提供實務指示(見附件 5)。

¹² 例如，第 I 節「管理及監督」第 1 段及第 III 節「人事及培訓」第 1 段。

現場審查

3.10 金管局對註冊機構進行定期現場審查。自 2003 年 4 月《證券及期貨條例》生效至 2008 年 12 月期間，金管局對註冊機構共進行了 170 次現場審查，包括全部或部分針對證券業務環節的現場審查。這些審查的目的是了解註冊機構如何進行受規管活動、確保註冊機構遵守有關法律及監管規定，進行抽查，以及面見部分有關員工。

非現場審查

3.11 金管局執行現場審查的同時，也輔以由不同銀行監理個案小組進行的非現場審查工作。每間註冊機構會由一名個案主任（如屬大型機構則由一組個案主任）負責其整體監管。如在現場審查過程中發現註冊機構在制度上有不足之處，會由相關個案主任負責跟進。

3.12 所有註冊機構須每半年向金管局呈交「證券業務申報表」。該申報表的目的是綜合反映每間註冊機構進行的受規管活動及有關業務趨勢，以便金管局進行趨勢分析。申報表收集所得資料，會被用作釐定現場審查的範圍和重點的其中一項因素。

3.13 2005 年以來，一些規模較大、較複雜或活躍的註冊機構（包括所有活躍於受規管活動的零售銀行）已被要求每年委任獨立部門（例如合規審查部），負責查核註冊機構是否已經遵守證監會及金管局所訂立的監管規定。而被要求委任獨立部門查核的機構數目每年遞增¹³（於 2008 年共有 50 間）。這些查核報告由註冊機構的個案主任及證券監察組聯合審查。在此過程如發現可能出現

¹³ 參與的註冊機構數目：2005 年 30 間，2006 年 40 間，2007 年 45 間。

違反監管規定的情況，均會交由金管局證券法規執行組處理，由其採取適當行動。

4. 金管局是否認為，由於銀行透過擴充非利息收入業務賺取利潤的競爭激烈，現時倚賴個別銀行確保旗下員工以正當操守銷售投資產品的安排或已失效？金管局是否認為在這項安排下，難以及早察覺銀行有否違規行為？
 - 4.1 正如以上第 3 (a)、(b)項回應中解釋，現行監管模式並非單單倚賴銀行來確保其員工在銷售投資產品方面操守正當。
 - 4.2 金管局透過對註冊機構的現場及非現場審查，從而對有關人士及主管人員的操守進行日常監管，確保註冊機構及其高級管理層妥善履行其責任、且註冊機構備有足夠的內部管控以確保其有關人士遵守有關的監管規定。沒有任何監管架構能夠保證監管規定獲得完全遵守，但如果日常監管過程或接獲的投訴顯示可能發生涉及失當行為的情況，有關事件會交由金管局證券法規執行組處理，由其視乎情況適當地進行調查及採取紀律程序或轉介證監會。

5. 根據《諒解備忘錄》(第 6.1.2 段)，當認可機構申請成為註冊機構時，金管局會就該認可機構是否經營其尋求註冊的受《證券及期貨條例》規管的活動的“適當人選”向證監會提供意見。請提供：

- (a) 金管局就每間涉及銷售雷曼兄弟相關結構性金融產品的分銷銀行申請成為註冊機構的事宜向證監會提供的意見詳情；
- (b) 自 2003 年 4 月以來，金管局就反對任何認可機構申請成為註冊機構提出的意見詳情；
- (c) 自 2003 年 4 月以來，是否有任何註冊機構被金管局認為不再是進行受規管活動的“適當人選”；及
- (d) 金管局與證監會曾否對某間認可機構是否符合成為註冊機構的資格出現意見分歧；若然，如何解決該等分歧。

(a)項

5.1 正如以上第 3(a)項的回應中指出，根據《證券及期貨條例》，證監會必須將認可機構擬成為註冊機構的所有申請轉交金管局考慮，才決定是否批准該等申請。

5.2 在接獲證監會轉交的申請後，金管局會：

- (i) 考慮該申請；
- (ii) 就應否批准該申請諮詢證監會；及
- (iii) 通知證監會其是否信納該認可機構是就有關的受規管活動獲註冊的適當人選。

5.3 對於有份參與出售雷曼兄弟相關結構性金融產品的分銷銀行提出成為註冊機構的申請，金管局當時在考慮過掌握所得的一切有

關資料後通知證監會，認為有關銀行符合適當人選的條件，可獲證監會註冊讓其進行所申請的受規管活動。金管局亦曾經建議就某些註冊機構的註冊施加若干條件，而證監會已對此作適當考慮。經過金管局與證監會之間對建議附帶條件的適當的諮詢，以及考慮過申請者的意見後，證監會已就某些註冊機構的註冊施加條件。該等條件的詳情¹⁴ 載於證監會備存供公眾查閱的持牌人及註冊機構紀錄冊。

(b)項

5.4 自 2003 年 4 月至本陳述書完成日期止，金管局並無就這些銀行擬成爲註冊機構的申請向證監會提出反對的意見。然而，在處理申請的過程中，金管局或會要求有關機構採取額外的管控措施、遞交進一步資料，或待解決某些特定事項後，金管局才會作出決定及向證監會提供意見。

(c)項

5.5 自 2003 年 4 月至本陳述書完成日期止，金管局並無認爲這些註冊機構中的任何一間不再是進行受規管活動的適當人選。

(d)項

5.6 如以上 5(a)項的回應所述，在處理認可機構擬成爲註冊機構的申請時，金管局與證監會之間均會進行詳細諮詢。迄今金管局與證監會之間並無就任何認可機構是否符合成爲註冊機構的資格出現意見分歧。

¹⁴ 該等條件的例子包括：

- 「就第6類受規管活動而言，該人不得就證監會發出的《公司收購、合併及股份購回守則》範圍內的事宜或交易向客戶提供意見。」
- 「就第9類受規管活動而言，該人不得爲他人提供管理期貨合約投資組合的服務。」

6. 在英國，對投資者給予"公平對待"是金融服務管理局採納的監管原則。金融產品的投資者在整個產品周期(包括設計、推廣、銷售、售後服務及投訴處理)內應獲得公平對待。金管局是否認為香港規管銀行經營證券業務的現行制度應採納這項原則？
- 6.1 英國金融服務管理局的「公平對待客戶」計劃，是植根於一些長久以來已經奉行的基本原則。這些基本原則就是要求受金融服務管理局監管的獲認可公司以適當的技能、小心審慎和勤勉盡責的態度經營其業務；在足夠的風險管理制度下，以合理審慎、負責任及具成效的方式組織及管控其事務；適當顧及客戶利益，並公平對待客戶；以及適當顧及客戶的資訊需要，並以清楚、公平與不具誤導成分的方式向客戶提供有關資訊。「公平對待客戶」計劃訂明產品供應商和分銷商在公平對待客戶方面的責任。於2008年12月31日提交的「金管局檢討報告」第7.24至7.25段論及金融服務管理局「公平對待客戶」計劃。
- 6.2 在香港，證監會《操守準則》列明多項持牌人或註冊人經營業務應該遵守的「一般原則」。這些一般原則與「公平對待客戶」計劃的基本原則一致。¹⁵
- 6.3 根據「一般原則」的精神，《操守準則》第12.3段規定持牌人或註冊人應確保及時與妥善地處理客戶就其業務作出的投訴；盡快採取步驟調查及回應有關投訴；以及如有關投訴未獲即時處理，

¹⁵ 例如：

- GP1 「誠實及公平」訂明「持牌人或註冊人在經營其業務時應以誠實、公平和維護客戶最佳利益的態度行事及確保市場廉潔穩健。」
- GP2 「勤勉盡責」訂明「持牌人或註冊人在經營其業務時，應以適當的技能、小心審慎和勤勉盡責的態度行事，以維護客戶的最佳利益及確保市場廉潔穩健。」
- GP3 「能力」訂明「持牌人或註冊人應具備及有效地運用其所需的資源和程序，以便適當地進行其業務活動。」
- GP5 「為客戶提供資料」訂明「持牌人或註冊人與客戶進行交易時，應充分披露有關的重要資料。」

應知會該客戶在監管制度下可採取哪些其他步驟。

- 6.4 因此，就證券產品的零售投資者而言，香港現行的證券監管制度已載入英國「公平對待客戶」計劃的相關原則。但應注意的是，「公平對待客戶」計劃涵蓋較廣，金融產品的設計¹⁶ 亦包含在內，而這一點似乎超越了《操守準則》的範圍。
- 6.5 金管局認為香港對結構性投資產品供應商引入類似的規定可能有好處。在考慮類似規定時，政府需要就這一規定對不同市場人士(包括持牌法團)的影響進行政策檢討，並需要考慮監管機構、金融服務界、立法會及公眾在這方面的意見。

銀行銷售結構性金融產品

7. 金管局《監管政策手冊》第 1.2.5 段載明，認可機構須委任最少兩名主管人員負責直接監督註冊機構所經營的每類受規管活動。主管人員必須徵得金融管理專員書面同意。就結構性金融產品的銷售而言，請說明：
- (a) 該等主管人員是否必須具備結構性金融產品方面的知識或經驗；若是，請提供詳情；若否，原因為何；及
- (b) 金管局是否有任何資料，顯示自 2003 年 4 月以來涉及銷售雷曼兄弟相關迷你債券及／或結構性金融產品的註冊機構的主管人員的表現。

¹⁶ 在 2007 年金融服務管理局發出監管指示，訂明金融產品供應商及分銷商在公平對待客戶方面的責任。該指示規定，除了其他規定以外，金融產品供應商須認定它們的產品的目標客戶，並採取措施確保它們的產品適合這些客戶。

(a)項

- 7.1 在考慮是否同意某申請人成為主管人員的人士時，金管局會考慮《證券及期貨條例》第 129 條所載的因素及證監會《適當人選的指引》與《勝任能力的指引》的規定（這些因素和規定亦適用於持牌法團的負責人員），其中一項主要規定是有能力稱職地進行有關的受規管活動。根據證監會《適當人選的指引》第 5.1.1 段，證監會是參考該人士的學歷、行業資格及相關經驗來評估其勝任能力，該人士並且應具備履行其職務所需的技巧、知識及專業操守，其中包括對其買賣或提供意見的金融產品及其提供服務的市場有所了解。
- 7.2 此外，證監會《勝任能力的指引》訂明的其中一項要求，是主管人員在緊接申請日期前的 6 年內應具備至少 3 年相關行業經驗。然而，應注意的是證監會《勝任能力的指引》中有關學歷或行業資格要求是取決於擬從事受規管活動的類別，而不是針對該人士將會買賣或提供意見的個別產品。

(b)項

- 7.3 有關雷曼兄弟相關迷你債券及／或結構性金融產品銷售的投訴仍在調查中。如表面證據顯示有涉及這些產品的不當銷售，調查工作亦會審核有關主管人員的表現，以確定他們是否需要負上責任。
8. 金管局的檢討報告第 4.6 段提及，金管局與證監會定期舉行雙邊會議，討論雙方關注的事項。鑑於迷你債券等結構性金融產品日漸普及，兩個機構有否就註冊機構銷售該等產品的事宜／問題及金管局與證監會之間在規管該等銷售方面的職責分配進行任何討論？若有，請提供詳情（包括有關的會議紀錄、內部書信往來及任何其他相關文件或紀錄）；若否，原因為何。

- 8.1 根據《諒解備忘錄》（第12.7段），金管局及證監會定期舉行會議，討論在履行雙方在規管及監管職能方面共同關注的事宜（「《諒解備忘錄》會議」）。此外，金管局與證監會日常（特別是在工作層面）亦會就跟註冊機構及其有關人士進行的受規管活動有關的監管和法規執行事項，以及兩個監管機構共同關注的事項經常進行討論及交換意見。
- 8.2 在2003年5月14日至2008年11月4日期間舉行的部分《諒解備忘錄》會議，雙方討論到有關中介人（包括註冊機構）銷售結構性產品，以及金管局與證監會在監管有關銷售活動方面的職責分配事宜。有關的《諒解備忘錄》會議日期及所討論的相關項目概要載於本陳述書的附表（見附件6的(A)部分）。
- 8.3 此外，本陳述書亦隨附清單，概述與上述涉及討論註冊機構銷售結構性產品以及金管局與證監會在規管相關銷售活動方面的職責分配的《諒解備忘錄》會議的有關通訊（見附件6的(B)部分）。
9. 一如許多其他司法管轄區，例如英國、其他歐盟國家、美國、澳洲及新加坡等，現行規管理制度採取披露為本的方法（金管局檢討報告第3.3段）。請說明，有否任何上述司法管轄區在迷你債券事件發生前已採取金管局檢討報告中建議的任何措施。
- 9.1 在編製「檢討報告」的過程中，金管局概括地研究了部分其他金融中心（包括英國、美國、德國、荷蘭、澳洲及新加坡）規管向零售投資者銷售金融產品的制度。檢討結果所反映若干值得留意的重點已載於「金管局檢討報告」第7章。
- 9.2 「金管局檢討報告」提出了19項建議，其中5項是關於本港的政策目標及有關這些目標的公眾教育活動，因此不宜與海外司法

管轄區所採取的措施作比較。另外 6 項建議是金管局本身主動採取的措施；我們在上述檢討過程中並未得悉有任何海外監管機構有類似的監管規定。至於其餘 8 項建議是參考上述檢討中所識別的其他金融中心的現行做法或其現行做法中的某些元素制訂，而且金管局過去已經實施其中兩項建議中的部分監管規定，但計劃加強有關措施。

9.3 有關金管局的上述分析的詳情，請參閱附件 7。

10. 金管局檢討報告第 8.33 段提及，在迷你債券事件中，有投訴人指獲售予的產品的風險評級高於其風險狀況顯示的水平。依金管局之見，當某項投資產品被有關銀行評定為高風險或不保本，而該等風險的披露又不足以幫助某些組別的銀行客戶(例如退休人士及文盲人士)完全理解所涉及的風險時，金管局是否應獲賦權禁止銀行向該等客戶銷售該項產品？
 - 10.1 在現行披露為本的模式下，為投資者提供合理程度保障的政策目標是透過以下方式達致：規定披露有關產品的性質和風險，以及由受規管的中介人評估有關產品是否適合個別投資者，讓投資者可以作出有根據的決定及為本身所作的決定負責。在香港，金管局無權直接禁止銷售特定的投資產品。
 - 10.2 至於金管局應否獲授權禁止向某些類別的客戶銷售特定投資產品，是一個困難的課題。這樣的禁售做法實際上會剝奪了廣泛層面的投資者的某些正當投資機會。社會上可能會有零售投資者（包括退休人士或文盲人士）有能力及會採取所需步驟以了解有關產品。即使他們只是打算投資一小部分淨資產以賺取較高回報，禁售的做法亦會阻止這些客戶投資於該等產品。更重要的是，禁售的做法實質上會令監管當局的判斷取代了投資者所作出

的對於甚麼產品適合他們的判斷。在這種制度下，若某一產品不被禁止銷售，亦可能會引起某程度的道德風險。由於投資者可能假定產品不被禁售即表示其為「安全」，因此變相鼓勵他們毋須審慎考慮有關風險和產品的適合性便投資於此類產品。

10.3 從實際層面上，要界定應禁止向特定類別的客戶銷售哪些產品，亦可能存在困難。因此，金管局傾向維持現有與國際標準相符的披露為本制度，而不是以禁售某些產品予某類客戶的方式剝奪選擇投資的自由。然而，倘若有建議引入政策以禁止向特定類別的客戶銷售某些產品而偏離披露為本制度，這將會是政府需考慮的一個重要的政策事項，並涉及諮詢有關的監管機構、金融服務界、立法會及公眾。

10.4 此外，應補充的是就所有類別的客戶及證券產品而言，註冊機構及有關人士都有責任向有關客戶充分披露投資產品的風險，讓客戶能理解所涉及的風險。註冊機構及有關人士有責任以誠實、公平及維護客戶最佳利益的態度行事。因此，若註冊機構及有關人士未能確保客戶了解某項投資產品所涉及的風險，他們便不應建議或招攬該客戶投資於有關產品。

11. 金管局檢討報告第 8.30 段提及，在進行投資產品銷售時，註冊機構會評估其建議出售的投資產品以衡量風險水平，並在評估客戶的風險狀況後才向其推薦產品。請說明，該等產品的風險評估是否須受金管局或其他監管機構覆檢；結構性金融產品應否按風險水平分類及在銷售予不同風險狀況的各類投資大眾方面應否受限制。

11.1 金管局不宜覆檢或批核每間註冊機構對所銷售產品的個別所評定的風險評級，因為這樣做等於由監管機構取代註冊機構及有關

人士進行產品盡職審查的職能¹⁷。同時，這個做法亦會引起道德風險，因為註冊機構及有關人士會倚賴金管局的評估，而不是自行對產品進行盡職審查。事實上，據金管局所知，並沒有任何海外監管機構會覆檢或批核其所監管的機構對每項產品所評定的風險級別。而金管局的監管方法是，其監管人員會在對註冊機構進行現場審查時，審查其管控制度，以確保該註冊機構遵守各項監管規定。監管人員亦會抽查註冊機構進行的產品分析，以查核風險評估及有關的評估程序是否合理。若評估看來不合理或與業內做法不相符，監管人員會向有關註冊機構提出，以作出討論及必要的修正。

11.2 雖然金管局不會覆檢或批核註冊機構對每項產品所評定的風險評級，但在2007年12月至2008年初期間，鑑於次按危機令市場情況出現重大變化，金管局進行了一項調查，以收集有關註冊機構所銷售的下述產品的資料：以次級按揭為相關抵押品的零售信貸掛鈎票據，以及抵押品是或可能包含債務抵押證券（CDO）的零售信貸掛鈎票據，即發行章程經證監會認可的信貸掛鈎票據。根據所收集的資料，金管局注意到部分註冊機構對這些產品已評定為「高」風險類別。考慮到當時的市場情況，以及為了促進註冊機構之間一致及審慎的處理方法，金管局建議其他銷售並非百分百保本的零售信貸掛鈎產品的註冊機構亦同樣把這些產品評定為「高」風險類別。

11.3 金管局於2007年3月發出題為「投資顧問業務的專題審查」（Thematic Examinations on Investment Advisory Activities）的

¹⁷ 就此而言，有關職能包括證監會的《操守準則》「一般原則」GP2（勤勉盡責）、GP5（為客戶提供資料），以及根據證監會於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》」（為從事財務策劃及財富管理業務的中介人提供實務指引），中介人須自行進行盡職審查。在註冊機構內，一般是透過由獨立於銷售部門的風險管理部門參與管理的系統，在機構層面對產品的風險評級進行評估。評估完成後中介人才可向其認為適合的客戶建議有關產品及招攬客戶認購有關產品。

通告中，建議註冊機構應界定每位客戶的可承受風險水平，以便與投資產品的風險評級配對，從而確保產品適合相關客戶投資。應注意的是，風險配對只是註冊機構向客戶建議一項產品前需要考慮的因素之一。

- 11.4 進行客戶適合性評估時，應參考每宗個案本身的有關資料及情況，而不宜單憑某指定組別的投資人士的可承受風險水平，而禁止向該組別人士銷售屬於某特定風險級別的產品。這樣的禁售方式會剝奪被界定其可承受風險水平為低的客戶投資於某項產品的機會，而他們在某些情況下或會認為投資於該類產品是適合或可接受的。例如，雖然某位客戶的可承受風險水平屬於「低」，但該客戶仍可能會選擇把小部分淨資產投資於高風險產品，以賺取較高回報。註冊機構需要有特別處理程序應付這些情況，例如需要上級批准或要求客戶作出聲明。同時，註冊機構亦應提供及以書面記錄向該客戶建議該項產品的理據。
12. 倘若註冊機構的員工一方面在成功售出結構性金融產品後可能獲發佣金，另一方面又須向投資者清楚及全面地解釋所銷售產品的風險，便可能出現利益衝突的情況。在該等產品於過去數年日益普及的情況下，金管局曾採取甚麼措施確保註冊機構員工不會損害投資者的利益？

- 12.1 為確保投資者的利益得到充分保障，證監會及金管局曾就處理銷售投資產品可能引起的利益衝突問題，向業界發出監管規定，包括：
- 證監會的《操守準則》「一般原則」GP1 及 GP6 及第 3.10 段規定持牌人或註冊人（包括註冊機構）在提供服務時應以維護客戶最佳利益的態度行事，以及盡量避免利益衝突，而當

無法避免時，應確保客戶得到公平對待。

- 根據證監會於 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》」，投資顧問的高級管理層應檢討、評估及確立足夠的制度及監控措施，以迅速識別可能會令客戶利益受損的事項及事宜（例如涉及可能純粹為達到銷售目標或可能受到現金或其他獎勵方式所推動而提供投資建議的個案）。
- 金管局的《監管政策手冊》SB-1 章要求註冊機構應清楚訂明評核有關人士的表現的制度，這些制度也應適當地重視對內部指引與法律及監管規定的遵守情況。此外，金管局的《監管政策手冊》OR-1「業務操作風險管理」一章（該章適用於認可機構的一切活動，包括受規管活動）亦規定認可機構的薪酬政策及對表現的獎勵應包括對風險管理的考慮，且有關制度不應鼓勵員工採用與該機構期望的風險管理價值觀相反的方式運作。金管局《監管政策手冊》OR-1 載於本陳述書附件 8。

12.2 作為其監管工作的一部分，金管局會透過現場審查及非現場審查，確保註冊機構遵守上述規定。金管局的監管人員特別留意可能引起潛在或實際利益衝突的情況，例如向客戶建議為註冊機構帶來較高收入但並不符合客戶最佳利益的產品。

12.3 在雷曼兄弟事件發生後，金管局已進一步加強對註冊機構採用的獎勵計劃的指引。於 2008 年 10 月 23 日發出題為「向零售客戶銷售投資產品」（Selling of investment products to retail customers）的通告 [SC Paper No. M6]，要求註冊機構嚴格檢討任何銷售目標及與該銷售目標有關的任何獎勵計劃是否適當。要強調的是，這些獎勵計劃不應純粹與銷售額掛鈎，而應考慮到員工有否遵守法定及監管規定。若註冊機構擔任代理人，須在有關的

成交單據中披露所賺取的佣金數額。若註冊機構在交易中以主事人身分行事，則應在成交單據內披露此事實。

由美國次按問題的負面影響及雷曼兄弟相關迷你債券及結構性金融產品的銷售所引起的監管關注

13. 金管局檢討報告(第 5 頁)顯示，在 2008 年 6 月至 7 月期間，信貸評級機構調低了雷曼兄弟的信貸評級。雷曼股價亦在 2008 年 9 月暴跌。金管局作為監察香港金融體系穩健狀況的監管機構，曾否就雷曼財困對香港的結構性金融產品市場可能造成的影響向政府當局作出通報，或與政府當局及其他監管機構進行任何討論？金管局有否就這方面進行任何評估？若有，請提供詳情(包括所有相關的內部書信往來、會議紀錄、文件及紀錄)；若否，原因為何。

13.1 金管局積極監察可能會對全球金融市場以至香港的穩定造成影響的海外最新形勢。雖然有關的監察主要是一般性地涵蓋金融市場情況及公共政策行動的發展，但有關個別機構的事態發展若可能造成較廣泛的影響，亦會包括在內。

13.2 在這監察工作中，市場對於一些海外金融機構（其中包括雷曼兄弟）的財政穩健情況的關注，已被包括在內，並通過不同渠道(包括以下所述的渠道)向政府當局反映。然而，在雷曼兄弟倒閉之前，有關通報並沒有明確或具體涵蓋如問題中所指的「雷曼財困對香港的結構性金融產品市場可能造成的影響」這個特定角度。關於這一點，需要謹記的，就是在雷曼兄弟於 2008 年 9 月 14 日申請破產保護前，縱使市場對美國金融機構（包括雷曼兄弟及其他金融機構）的穩健情況普遍表示關注，但市場廣泛的意見認為將會推出有某種形式的拯救或緊急援助方案，一如發生在

貝爾斯登(Bear Stearns)事件，及其後美國國際集團(AIG)事件的情況。遲至 2008 年 9 月 12 日，金管局的每日市場報告(該報告在金管局內部分派及提交予政府當局)還提及亞洲市場因有關雷曼兄弟出售的消息傳出而稍升，意味著華爾街崩潰的風險有所減輕。雖然金管局對一間大型金融機構倒閉的可能性，以及由此而可能對全球及香港金融市場帶來的後果保持警覺，但實在沒有可能預計會否有機構真的倒閉或者會是哪一間倒閉。由於有關事件主要受美國當局的高層政策及決定所左右，而這是金管局無法預先知悉的，因此金管局更無從在事前作出推測。

13.3 金管局通過不同渠道告知政府當局透過其監察工作的觀察所得。如上文所述，金管局編製每日市場報告，有關報告會在金管局內部分派及提交予政府當局。有關報告涵蓋香港及亞洲的市場消息及形勢，而在 2008 年 6 月至 9 月期間的多份報告中亦有提及有關美國多間出現問題的金融機構(其中包括雷曼兄弟)的事態發展。此外，在 2007 年 9 月至 2008 年 9 月期間的金融市場穩定委員會的會議、金融監管機構議會的會議及我每個月與財政司司長的會面中，我定期提供有關全球金融市場危機的最新情況，以及對香港貨幣與金融穩定構成的風險與影響。當中提及的最新情況，主要是關於宏觀審慎監管，但間中也涵蓋了個別金融機構(例如：房利美及房貸美)面對的財政困難的情況，縱使向政府當局的通報沒有涵蓋這條問題中所指的「雷曼財困對香港的結構性金融產品市場可能造成的影響」的這個特定角度。

13.4 在我與香港銀行公會主席每兩周舉行一次的會議上，亦曾就美國的最新形勢以及對香港的影響進行類似的討論。有關會議的報告概要在每次會議後以電郵形式提交予財政司司長，作為資料參考。於 2008 年 9 月 12 日的會議中特別討論到銀行對投資銀行(例如雷曼兄弟)的信貸風險和在場外交易市場中跟雷曼兄弟的交易這兩方面的承擔。關於後者，當時提及銀行跟雷曼兄弟的交易主

要是分銷源自雷曼兄弟的結構性產品。我在會議中強調，鑑於信貸危機和它對美國金融機構的影響持續展現，因此有需要密切監察香港銀行體系的可能出現的問題。

14. 在 2008 年 10 月 13 日的內務委員會特別會議上，金融管理專員告知委員，美國次按危機在 2007 年第三季爆發之前，金管局分別於 2007 年 3 月、5 月及 6 月向銀行發出附加指引。根據金管局檢討報告第 4.14 段所載，金管局在 2008 年初建議註冊機構對並非百分百保本的信貸掛鈎產品(包括以債務抵押證券為相關抵押品的信貸掛鈎產品)採用"高"風險評級分類。金管局曾採取甚麼措施跟進註冊機構有否遵循該等指引及"建議"？依金管局之見，銀行是否充分知悉其銷售的結構性金融產品所須承受的風險？
 - 14.1 為確保註冊機構遵守相關的法律及監管規定，金管局對註冊機構進行定期的證券業務相關的現場審查，包括審查註冊機構的管理層監督及內部管控措施，以確保註冊機構遵守相關法律及監管規定，及進行抽樣測試以評估管理層監督及內部管控措施的成效。金管局在 2007 及 2008 年合共進行了 78 次與證券業務相關現場審查，以抽樣測試註冊機構遵守相關的法律及監管規定的情況。
 - 14.2 關於金管局在 2008 年初建議部分註冊機構對並非百分百保本的零售信貸掛鈎產品(包括以債務抵押證券為相關抵押品的零售信貸掛鈎產品)採用「高」風險評級類別，金管局另外採取跟進行動，獲有關註冊機構以書面確認其因應金管局對調整產品風險級別作出的建議而已經採取了的行動。根據金管局的跟進行動的結果，除了 1 間註冊機構於當時已經決定不銷售這些產品之外，餘下的註冊機構則已於 2008 年 2 月或之前把有關產品的風險評級

調整至「高」風險類別。

14.3 除上述跟進行動外，金管局在 2008 年對部分註冊機構在零售信貸掛鈎投資產品方面的買賣及顧問業務進行了專題審查。有關審查包括(除了其他事項之外)檢討受審查機構的產品盡職審查程序及相關管控措施。

14.4 至於註冊機構對產品風險的認知，正如在以上對第 11 條問題的回應中提及，金管局要求註冊機構遵守有關產品盡職審查的監管標準。在進行與證券業務相關現場審查時，金管局會檢查註冊機構為確保遵守這些規定而採用的管控制度。若審查結果顯示註冊機構有需要改進管控制度，金管局會與有關註冊機構的管理層跟進，以確保註冊機構採取適當的糾正措施以處理所發現的缺失。

14.5 據金管局的了解，註冊機構有否遵守有關產品盡職審查的監管標準，是證監會現正就部分雷曼兄弟相關結構性金融產品的分銷銀行進行的調查可能涵蓋的其中一個範疇。因此，在有關調查還未完成前，金管局不宜對這個範疇作出任何結論。

15. 倘若金融管理專員對美國次按危機對環球市場所造成的負面影響存有戒心，金管局有否關注透過銀行購買相當數量結構性金融產品的投資者所面對的相應風險？若有，金管局獨自或聯同其他機構採取了甚麼措施，就這方面向小投資者作出預警或提供保障？監管機構是否應有責任評估跨國金融問題對投資大眾的影響？

15.1 金管局確實注意到香港投資者有可能因為美國次按危機及其連鎖影響而承受風險。基於多項原因，任何監管機構都不宜就個別機構或產品公開發出警告。首先，有關警告最終可能發現是不正

確的。第二，這個做法會引起道德風險，鼓勵投資者倚賴政府警告，而不會根據有關的市場資料自行作出適當審查與獨立判斷。第三，這種做法可能會引起原本或可避免的問題（例如可能引致有關機構出現擠提）。第四，實際上亦不可能就被視為有機會出現問題的每間機構或每項產品都以一致的形式發出該等警告。最後，這樣做有可能違反對監管資料的運用的法律限制（例如在《銀行業條例》第 120 條下的限制）。

15.2 然而，監管機構可以在金融市場大幅波動時發出一般性的警告。我在 2007 年 11 月以及 2008 年 1 月及 4 月向立法會財經事務委員會進行定期匯報時，趁機會提出了一般性的警告，並促請大家留意全球及本地經濟的最新形勢，特別是次按問題的影響及隨之而來的信貸危機。我亦在回應議員的提問時提出類似意見，包括投資者要小心管理風險。

15.3 我亦在每周發出的「觀點」文章內多次提出警告，而這些文章載於金管局網站，並通常獲多份本地報章全文轉載，其他報章亦會報導文章的內容，因此公眾人士很容易就能夠得悉其內容。我在 2007 年 7 月及 8 月的文章提到套息交易對金融穩定可能帶來的風險，我又在同年 8 月 16 日的文章中指出創新金融產品（包括與美國次按市場相關的按揭證券及債務抵押證券（CDO）），可能削弱了信貸標準，導致識別及管理風險變得更加困難。我在 2007 年 9 月 6 日的文章內再次以次按問題為主題，促請市場人士密切留意事態發展。在 2008 年 2 月 28 日，我再次提到金融創新引致的風險，並特別提出警告，指「投資者所持資產的風險回報配對可能不如他們原來想像般吸引」。在 2008 年 3 月 27 日，我指出信貸評級機構在提供評級意見時的不足，以及過度倚賴來自交易對手及專家的建議的風險，並提醒投資者「評級只供參考，他們仍要花工夫好好理解打算投資的金融產品，對風險作出獨立判斷」。

15.4 我又在 2007 年 8 月至 2008 年 9 月期間多次向傳媒發表意見時，促請大家格外留意全球經濟及市場的發展形勢。

15.5 我的演講詞及財經事務委員會記錄的相關摘錄、「觀點」文章的摘錄，以及對傳媒發表的意見的謄寫本載於本陳述書的附表（見附件 9）。

16. 國際貨幣基金組織在 2007 年 11 月 7 日發表的“香港特別行政區：國際貨幣基金組織代表團總結”(*Hong Kong SAR: Preliminary Conclusions of the IMF Mission*) 報告中表示，“有關當局必須繼續監察有關風險及[結構性金融]產品的估值。……面對股票、相關結構產品和衍生工具的價值及成交量以及孖展融資的急速增長，加上全球金融市場形勢不明朗，政府當局需繼續密切監察跨市場風險。就此而言，香港各監管機構加強合作應有助及早察覺任何問題的徵兆”。請說明：

(a) 金管局為回應國際貨幣基金組織的關注而採取的措施(如有的話)；及

(b) 由 2007 年直至 2008 年 9 月，金管局有否察覺任何與香港結構性金融產品(例如迷你債券)的市場風險有關的早期壓力徵兆？若否，請提供理由；若有，金管局有否提醒政府當局或其他監管機構須注意銀行向香港投資者銷售結構性金融產品的業務急速發展可能帶來的市場風險？

16.1 以上所引用國際貨幣基金組織（基金組織）的說話，是來自有關按《基金組織協定》第 IV 條款進行的定期諮詢所作的討論後得出的初步結論。有關段落的全文如下：（譯本）

「香港的金融中心的競爭力亦有賴香港持續提升其在監管及管治方面的良好信譽。香港金融中心保持穩健，銀行盈利能力理想，且資本充裕。從銀行及資產管理業對次按及其他結構性證券的整體風險承擔似乎位於低水平來看，可部分反映出上述的情況以及香港特區強力的監管。由於次按危機對全球的影響可能持續一段時間，因此有關當局必須繼續監察有關風險及該等產品的估值。香港特區亦進一步加強了監管規定，例如就《資本協定二》資本標準的全部三項支柱推出監管架構；順利實施該架構下的標準計算法，以及加強跨境監管合作。面對股票、相關結構性產品和衍生工具的價值及成交量以及孖展融資的急速增長，特別在全球金融市場形勢不明朗的情況下，政府當局需繼續密切監察[粗斜體後加，予以強調]跨市場風險。就此而言，香港各監管機構已加強合作[粗斜體後加，予以強調]，相信應有助及早察覺任何問題的徵兆。」

16.2 顯然，這個段落提到香港的監管機構已加強合作（increased co-ordination），是指在進行討論時已存在的情況，而不是基金組織建議香港應其後加強有關的合作。事實上，有關股票、相關結構性產品和衍生工具的價值及成交量以及孖展融資的急速增長，以及需繼續密切監察跨市場風險的課題都是金管局在討論中向基金組織提出的。

16.3 應注意的另一點是，基金組織關注的主要は股票、相關結構性產品與衍生工具，而並非信貸掛鈎產品（如迷你債券）。對這些環節的關注是在討論到香港股市交投急增(包括破紀錄的首次公開招股活動)的情況時提出的。

(a)項

16.4 金管局的一貫做法是監察市場情況發展，在適當時把有關修改併

入其銀行業監管措施內。在美國的次按危機於 2007 年中爆發後，金管局在 2007 年 10 月進一步加強其監管壓力測試計劃，引入新的壓力情況，以評估股市調整（涵蓋有關首次公開招股的孖展貸款、非首次公開招股的孖展貸款及其他用作購買股票及於上市股票的投資的貸款的壓力影響）及認可機構對美國次按市場的直接及間接風險承擔對其盈利及資本狀況可能造成的影響。壓力測試結果顯示，即使採用的壓力情況的力度很重，銀行界仍能抵禦有關壓力，只是部分認可機構所受的財政影響可能會較為顯著。根據這些綜合壓力測試結果，金管局加強監察在新壓力測試情況下被識別為相對會受到較大影響的銀行，以及與有關銀行管理層加強了對這方面的討論。

16.5 鑑於全球金融危機加劇，及預期本港經濟以至認可機構信貸質素及盈利可能受到影響，金管局在 2008 年下半年擴大壓力測試範圍及提升假設受壓情況的嚴峻程度，以確保這些測試因應時勢作出適當調整。例如，有關樓價與股票價格的跌幅及對認可機構盈利的影響的壓力假設被收緊。測試結果顯示，即使假設受壓情況更為嚴重，銀行界一般仍能抵禦有關壓力，只是部分認可機構所受的影響可能較為顯著。金管局將繼續監察認可機構的資本水平，確保它們備有足夠資本承受金融危機可能惡化帶來的影響。

項目 (b)

16.6 在 2007 年 12 月至 2008 年初期間，鑑於次按危機令市場情況出現重大變化，金管局進行了一項調查，以收集有關註冊機構銷售以次級按揭為相關抵押品的零售信貸掛鈎票據，以及抵押品是或可能包含債務抵押證券的零售信貸掛鈎票據的資料。調查詳情及所採取的跟進行動請分別參閱上文對第 11 及 14 項問題的回應。

16.7 此外，金管局在《二零零七年年報》「銀行體系的穩定」一章中

載述，鑑於市況波動，金管局計劃在2008年就註冊機構銷售零售信貸掛鈎投資產品進行專題審查。有關年報內的這一章，是金管局按照《銀行業條例》第9條規定擬備的，並且在此背景下提交予銀行業務諮詢委員會及接受存款公司諮詢委員會。這一章作為金管局年報的一部分亦已經提交予外匯基金諮詢委員會。

- 16.8 關於銷售結構性金融產品，金管局也曾經就於不同情況下得悉的事宜跟政府當局溝通。金管局於2008年3月及6月舉行的會議上，向銀行業務諮詢委員會及接受存款公司諮詢委員會各成員簡報註冊機構銷售結構性產品的手法，以及金管局處理有關股票累計認購期權的投訴的最新情況。此外，金管局在2008年3月及8月舉行的會議上，向金融監管機構議會的成員簡報有關股票累計認購期權的投訴處理情況。
- 16.9 正如我就第8項問題回應時指出，註冊機構銷售投資產品的手法是金管局與證監會舉行的《諒解備忘錄》會議中經常討論的項目。

金融管理專員任志剛先生, GBS, JP的陳述書附件

附件

- 1 香港特別行政區行政長官於2003年6月27日發表的關於「財政司司長及財經事務及庫務局局長的職責」的聲明
- 2 財政司司長於2003年6月27日發表的關於「金融事務及公共財政的政策目標」的聲明
- 3 財政司司長與金融管理專員於2003年6月25日的互換函件
- 4
 - (A) 2006年5月發出的《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》
 - (B) 2003年4月發出的《適用於證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人的管理、監督及內部監控指引》
- 5 金管局就受規管活動的進行發出的通告
- 6
 - (A) 涉及討論中介人銷售結構性產品的事宜的金管局與證監會之間的《諒解備忘錄》會議
 - (B) 金管局與證監會就附件6的(A)部分所提及的《諒解備忘錄》會議的有關通訊摘要
- 7 「金管局檢討報告」中提出的建議與海外監管機構的做法的比較
- 8 金管局於2005年11月28日發出的《監管政策手冊》OR-1
- 9 金管局總裁提出的預警
- 10 2003年2月27日發出的「新的證券監管架構 - 須由金管局備存的紀錄冊及關於有關人士的具體指示」(New securities supervisory regime – register to be maintained by the HKMA and specific guidance in relation to relevant individuals) (只有英文版本)
- 11 2003年8月21日發出的「證券及期貨事務監察委員會（證監會）與金管局新出版的刊物」(New Publications of the Securities and Futures Commission (SFC) and the HKMA) (只有英文版本)
- 12 2004年11月8日發出的「證監會的關於處理分析員利益衝突的指引」(SFC Guidelines for Addressing Analyst Conflicts of Interest) (只有英文版本)
- 13 2005年2月21日發出的「根據《銀行業條例》第20(1)(ea)條備存的有關人士的紀錄冊」(Register of relevant individuals under section 20(1)(ea) of the Banking Ordinance (BO)) (只有英文版本)
- 14 2005年3月31日發出的「證監會新聞稿—有關根據《公司條例》發出的招股章程的摘錄及廣告」(SFC press release - Extracts and Advertisements Concerning Prospectuses under the Companies Ordinance) (只有英文版本)

金融管理專員任志剛先生, GBS, JP的陳述書附件

附件

- 15 2006年9月28日發出的「確保認可機構的職員為適當人選的管控措施」(Controls to ensure the fitness and propriety of staff of authorized institutions) (只有英文版本)
- 16 2007年6月13日發出的「確保遵守《證券及期貨條例》第114(3)條及《銀行業條例》第20(4)條的管控措施」(Controls to ensure compliance with section 114(3) of the Securities and Futures Ordinance (SFO) and section 20(4) of the Banking Ordinance (BO)) (只有英文版本)
- 17 2008年3月12日發出的「對確保有關人士為適當人選的管控措施進行的專題審查」(Thematic examinations on controls to ensure fitness and propriety of relevant individuals) (只有英文版本)
- 18 2008年11月5日發出的「獲取電話對話的錄音記錄及雷曼迷你債券的抵押品資料」(Access to recordings of telephone conversation and Lehman Minibonds collaterals information) (只有英文版本)
- 19 2008年12月10日發出的「向投資者發送零售投資產品的資料」
- 20 2009年1月2日發出的「證券及期貨事務監察委員會（證監會）就有關證監會認可的集體投資計劃的經修訂廣告宣傳指引發出的通函」
- 21 2009年1月9日發出的「金管局就分銷與雷曼集團公司相關的結構性投資產品的事宜所編製的報告」
- 22 2009年2月26日發出的「證券及期貨事務監察委員會（證監會）就自我檢測有關履行提供合理適當建議的責任的監控措施及程序發出的通函」
- 23 2009年3月5日發出的「就有關銷售投資產品的投訴作出公平合理的和解安排」
- 24 2009年3月20日發出的「證券及期貨事務監察委員會（證監會）就中止收市競價交易時段發出通函」
- 25 2009年3月25日發出的「實施《香港金融管理局就分銷與雷曼集團公司相關的結構性產品的事宜提交的報告》(金管局報告)的建議」(Implementation of recommendations in the HKMA's Report on Issues Concerning the Distribution of Structured Products Connected to Lehman Brothers ("the HKMA's Report")) (只有英文版本)