

# 立法會

## 研究雷曼兄弟相關迷你債券及 結構性金融產品所引起的事宜 小組委員會

---

---

第二十四次研訊的逐字紀錄本

日期： 2009年12月11日(星期五)

時間： 上午9時30分

地點： 立法會會議廳

---

---

### **出席委員**

何鍾泰議員, SBS, S.B.St.J., JP (主席)

黃宜弘議員, GBS (副主席)

陳鑑林議員, SBS, JP

劉慧卿議員, JP

余若薇議員, SC, JP

林健鋒議員, SBS, JP

梁國雄議員

黃定光議員, BBS, JP

湯家驊議員, SC

劉秀成議員, SBS, JP

甘乃威議員, MH

李慧琼議員

陳茂波議員, MH, JP

陳健波議員, JP

梁美芬議員

梁家騮議員

葉偉明議員, MH

葉劉淑儀議員, GBS, JP

### **缺席委員**

涂謹申議員

石禮謙議員, SBS, JP

詹培忠議員

證人

公開研訊

財政司司長  
曾俊華先生, JP

# Legislative Council

## Subcommittee to Study Issues Arising from Lehman Brothers-related Minibonds and Structured Financial Products

---

---

Verbatim Transcript of the Twenty-fourth Hearing  
held on Friday, 11 December 2009, at 9:30 am  
in the Chamber of the Legislative Council Building

---

---

### Members present

Ir Dr Hon Raymond HO Chung-tai, SBS, S.B.St.J., JP (Chairman)  
Dr Hon Philip WONG Yu-hong, GBS (Deputy Chairman)  
Hon CHAN Kam-lam, SBS, JP  
Hon Emily LAU Wai-hing, JP  
Hon Audrey EU Yuet-mee, SC, JP  
Hon Jeffrey LAM Kin-fung, SBS, JP  
Hon LEUNG Kwok-hung  
Hon WONG Ting-kwong, BBS, JP  
Hon Ronny TONG Ka-wah, SC  
Prof Hon Patrick LAU Sau-shing, SBS, JP  
Hon KAM Nai-wai, MH  
Hon Starry LEE Wai-king  
Hon Paul CHAN Mo-po, MH, JP  
Hon CHAN Kin-por, JP  
Dr Hon Priscilla LEUNG Mei-fun  
Dr Hon LEUNG Ka-lau  
Hon IP Wai-ming, MH  
Hon Mrs Regina IP LAU Suk-ye, GBS, JP

### Members absent

Hon James TO Kun-sun  
Hon Abraham SHEK Lai-him, SBS, JP  
Hon CHIM Pui-chung

**Witness**

*Public hearing*

Mr John C TSANG, JP  
Financial Secretary

**主席：**

首先歡迎各位出席"研究雷曼兄弟相關迷你債券及結構性金融產品所引起的事宜小組委員會"的第二十四次公開研訊。我們歡迎財政司司長曾俊華先生首次出席小組委員會的研訊。

我請各位委員留意，整個研訊過程都必須有足夠法定人數，連主席在內共7位委員。此外，《立法會(權力及特權)條例》所賦予的特權，只適用於研訊的過程。小組委員會《工作方式及程序》第13(g)段訂明，所有議員，包括非小組委員會委員的議員，都應避免在研訊過程以外的場合發表與研訊有關的意見。《工作方式及程序》第23段亦訂明，委員不應披露任何有關小組委員會閉門會議上的內部討論或曾考慮的文件的資料。

我想提醒旁聽研訊的公眾人士及傳媒，在研訊過程以外場合披露研訊中的證供，將不受《立法會(權力及特權)條例》所保障。如有需要，各位列席人士和傳媒應就他們的法律責任，徵詢法律意見。此外，我亦想提醒在公眾席上旁聽研訊的公眾人士，研訊進行時必須保持肅靜。根據《立法會議事規則》第87條，我有權請任何行為不檢或看來相當可能有不檢行為的公眾人士離開會場。

請各委員留意，小組委員會的研訊程序須符合《工作方式及程序》第2段的原則，包括有關程序必須公平，而且須令人看得到是公平，尤其是對利益或名譽可能會被小組委員會的研訊程序影響的各方。《工作方式及程序》第12及13段亦訂明，在公開研訊中，委員只應為確立與此次研訊有關的事實而提問。委員不應在公開研訊中發表意見或作出陳述。此外，我會決定某條問題或某項證據是否與小組委員會的職權範圍有關，以及是否屬於研訊範圍。

我現在宣布今天的研訊開始。

今天研訊的取證範圍，主要是規管銀行證券相關業務的政府政策及目標，以及財政司司長的角色。

曾先生，小組委員會已同意由財經事務及庫務局首席助理秘書長(財經事務)陳筱鑫先生及律政司民事法律專員賴應彪先生陪同你出席研訊。請注意，陳先生和賴先生不可向小組委員會發言。證人不得與陪同人士討論，亦不得接收該等人士的任何

指示(無論是口頭或書面的),但證人可向他的法律顧問尋求簡短意見。

曾先生,小組委員會決定證人須宣誓作供。我現以小組委員會主席的身份負責為你監誓。你可以選擇以宗教形式手按聖經宣誓或以非宗教形式宣誓。請你站立並依照放在你面前的誓詞宣誓。

**財政司司長曾俊華先生：**

本人曾俊華,謹以至誠,據實聲明及確認本人所作之證供,均屬真實及為事實之全部,並無虛言。

**主席：**

謝謝。

**曾俊華先生：**

謝謝。

**主席：**

曾先生,你就今天的研訊範圍於11月30日向小組委員會秘書提交了一份陳述書,即小組委員會文件第W20(C)號。曾先生,你現在是否正式向小組委員會出示這份文件作為證據?

**曾俊華先生：**

是。

**主席：**

謝謝。

小組委員會已同意,為方便列席的公眾人士及傳媒跟隨小組委員會的程序,我們會將你的陳述書向他們公開。你對你的陳述書有沒有即時補充?

**曾俊華先生：**

沒有。

**主席：**

曾先生？

**曾俊華先生：**

沒有。

**主席：**

曾先生，你亦曾向小組委員會秘書提供你的簡歷及職責，即小組委員會文件第W21號。你是否正式向小組委員會確認這些資料是正確的？

**曾俊華先生：**

是。

**主席：**

謝謝。

曾先生，你亦曾向小組委員會秘書提交了一份有關由財政司司長頒布的金融事務政策目標的文件，即小組委員會文件第A27號。曾先生，你現在是否正式向小組委員會出示這份文件作為證據？

**曾俊華先生：**

是。

**主席：**

謝謝。

曾先生，就今天的研訊範圍，你是否想向小組委員會發言？

**曾俊華先生：**

是。

**主席：**

請，曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，在答覆各位的提問之前，我希望作出簡短的發言。

由美國次按危機引發的全球金融海嘯，席捲全球。這場金融危機速度之快、規模之大、波及範圍之廣，以及破壞力之強，是前所未見，本地及國際金融格局都因而受到改變。

首先，我希望就政府與兩個監管機構的分工作出簡要的說明。在現行架構之下，政府負責提供適當的經濟和法律環境，確保香港金融體系的穩定及健全，以保持香港國際金融中心的地位。我們致力確保監管機構能夠有效及獨立地運作，並獲賦予所需的法定權力及足夠資源來執行職務；而政府則避免涉及日常、前線的規管職能。

我們的做法與國際一致，監管機構應該可以獨立履行其規管職能，而無須就其規管職能的日常行使向政府交代。監管機構具備經驗、資源及專才，亦熟悉本地市場情況和國際間的優良做法；設有機制以衡量持份者的意見，密切留意市場發展的最新情況。同時，我們亦會對監管機構設有有效的制衡機制。

我們的政策目標，是在投資者保障與市場發展並重的情況之下，為投資者提供更多選擇及便利；對業界而言則盡量減少監管重疊及提供一個公平的競爭環境。

我們對保障投資者及促進市場發展同樣重視。在政策層面，保障投資者一向都是我們主要的政策目標之一。保障和教育投資者的工作，並非限於避免市場風險及市場失當行為損害投資者利益這兩個範疇。隨着市場的發展，投資者不但可以使用更方便的服務和選擇更多的產品，還可以透過投資者教育懂得保障自己。這項重要的政策目標在各個監管制度都能夠體現。

舉例來說，證券業的監管架構讓投資大眾可以選擇各類中介服務，至於以披露和操守為本的方針監管結構性產品銷售的制度，則讓投資者可以按其投資需要購買不同金融產品，並且訂明中介人須要評估該產品是否適合其客戶，而該等評估又須受監管機構的監察。

雷曼兄弟突然倒閉，是不少市場人士意料之外。在雷曼倒閉之後，政府已經要求監管機構從速以公平的方式進行調查。監



管機構經過調查之後，與分銷銀行達成了協議，截至2009年11月，24 649名的合資格客戶已經作出回應，其中98.9%接受和解協議，正正彰顯了監管機構的監管能力。這個大規模的和解協議是以投資者利益為出發點。計劃的優點在於能夠涵蓋絕大部分的投資者，免卻他們需要個別面對冗長和繁複的迷債各個清盤程序，或不必要的訴訟和當中涉及的不明朗風險，切實地保障投資者的利益。

在檢討方面，我在雷曼倒閉之後要求監管機構就所汲取的教訓及改善規管制度的建議提交報告。政府當局在收到監管機構提交的檢討報告，已經擬訂行動綱領，因應調查雷曼兄弟相關投訴期間所發現的問題實施各項建議，以完善本地的監管架構和加強保障投資者。我們已經分階段實施行動綱領。首階段的措施是集中改善投資產品的銷售手法、中介人的業務操守及對投資者的教育。

至於較長遠的措施，我們會把重點放在設立投資者教育局及金融糾紛調解機制等建議上。一如行政長官在《2009-2010年度施政報告》所述，我們會致力在制訂金融監管政策時，進一步確立投資者保障及金融安全兩大政策目標。我們希望在投資者教育、投資產品的審批、披露要求、銷售手法、中介人的操守、金融糾紛調解機制等每一個環節，加強保障投資者。

金融海嘯揭露了各地的金融監管制度存有漏洞。在這方面，我們希望指出，沒有一套監管制度是可以滿足所有市場的需要；即使是最嚴謹的監管，也不能夠完全防止市場失當行為及欺詐行為。

我們時刻緊記有需要檢討現行的監管制度，並因應市場創新的情況，在不斷轉變的投資者期望和國際的發展之中，隨時作出改善，確保制度可以滿足市場的新需要。

雖然當前的金融海嘯並未對香港的金融市場造成系統性的破壞，但我們絕對不會掉以輕心。不論金融危機有否出現，政府和監管機構都會持續檢討現有的規管制度，並因應不斷轉變的國際趨勢、市場運作模式，以及持份者所關注的事項，不時提出改善建議，確保我們的制度可以與時並進。

要研究雷曼相關迷你債券及結構性金融產品所引發的種種問題，以及考慮如何有效檢討和改革本港的金融監管制度，必須先明白這場金融海嘯的背景及性質，並且充分瞭解我們與其他國際市場接軌的規管理念，這是至為重要的。

我真誠地希望，各位議員能夠理解現時政府當局和兩個監管機構之間的職責劃分為重要的背景資料。政府期望繼續和雷曼小組委員會充分合作，從事件中汲取教訓，並且希望小組對未來的監管架構安排給予我們一些寶貴的意見。主席先生，我現在樂意回答各位議員的提問。

**主席：**

多謝你，曾先生。

我想提醒大家，每位委員將會有10分鐘時間向證人提問和讓證人回答。委員如果想就某份小組委員會文件的內容向證人提問，應指明該份文件的編號及段落，以方便證人及其他委員參考該份文件。

此外，為了善用研訊時間，請委員的提問盡量精簡及具體，而證人亦須明確及切實回應問題。委員無須再三向證人追問同一問題。另一方面，證人亦不應該及不需要重複已經講過的說話或大家已經知悉的背景資料。無論證人或委員，必須在主席示意後才可發言。

為使輪候提問次序獲公平處理，秘書稍後記錄委員舉手發問的次序時，會由我的左手邊數起——很公平，上次是右邊——逐一記錄委員姓名。想提問的委員現在請舉手示意。

在這段時間，曾先生，我想先提問第一個問題。

財政司司長在2002-2003年度財政預算案演辭中公布，政府會推動零售債券市場的發展。在這方面，當局於2003年對《公司條例》提出修訂，以簡化有關產品的招股章程制度。請問司長，在2003年之後，政府對於零售債券發行的增長或相關的市場發展，有沒有量化的目標？即是要達到某一個量，政府才滿意呢？

曾司長。

**曾俊華先生：**

多謝主席。就着這件事情，我們並沒有一個確實的量化目標，但發展我們的債券市場，確實是政府的一個目的。因為我們相信，債券市場的深度，如果我們可以加深，作為一個國際金融中心，是一件重要的事情。所以，這件事情是在持續地進行。直到最近，大家都知道，我們今年亦推出了一個債券，整個programme，希望透過發行政府債券，可以加深我們的市場，令這方面的買賣比較蓬勃。但在這個過程中，我們一方面希望可以促進市場上的發展，另一方面，我們也希望可以保障投資者的利益，在這兩方面可以取得一個平衡。

**主席：**

好。自2003年直至雷曼倒閉之前，其實越來越多複雜的結構性金融產品(例如迷你債券及Constellation債券等)，被設計成《公司條例》下定義配合"債權證"，即debenture，並售予公眾投資者。這情況有沒有引起政府關注，它們這樣做法？如果有的話，政府如何評估有關情況的影響？政府覺得這方面的做法是否恰當呢？曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，我們這個法例上的修改，主要是簡化我們的發行程序。但有一點是很清楚的，就是就着這些事情的披露標準，我們並沒有降低過。大家都知道，我們現時的制度就是，一方面我們所有的發行人推出這一類產品時，是要有一個很全面的披露，即關於這個產品是怎麼樣，這個披露的標準，我們絕對沒有降低。但是，披露的另外一方面，就是銷售的中介人方面，亦要做好他們的角色。就此，他們一方面要認識投資者的需要所在；另一方面，他們亦要看到他們的能力所在，希望他們亦要詳細向投資者解釋該產品的特性和風險，讓他們認識而作出一個適當的配合。簡單來說，這個程序是簡化了，但在披露標準方面並沒有降低。

**主席：**

曾先生，透過剛才我所提到，實施這些簡化有關產品的招股章程制度，對推動零售債券市場的政策目標有甚麼成效呢？你看到最後的結果，那情況是怎樣的呢？曾先生。

**曾俊華先生：**

對於債券市場，正如我剛才在開始時說，這是一個持續的工作。何時才可以達到目標，我們一來並沒有數量去set up一個目標，但我們亦希望這個市場繼續可以發展，深度亦可以繼續加深，闊度可以加闊，在此之後會對整個我們香港作為金融中心有很大的幫助。

**主席：**

財政司司長在陳述書W20(C)第9.1至9.4段中表示，雷曼在2008年9月中倒閉之前，金融市場穩定委員會曾經討論美國次按問題惡化及一些國際金融機構信貸評級下降對於香港金融市場及投資大眾的影響。請問司長，首先，這些議題當時有沒有在司長擔任主席的金融監管機構議會席上討論過呢？如果有，情況是如何呢？如果沒有，為何不討論呢？曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，關於市場很多方面的問題，尤其是有些突發的事情或一些持續發生的事情，我們與監管機構不時都有很密切的溝通。我們大家有一些跨界別的平台是定期開會，不是說很密，但可以提供一個平台，大家各方、監管機構和政府有需要時，可以就着這些時間開會討論這些問題。

但是，其實我們日常的討論、我們日常的溝通，很多都是採用其他方法，很多時打個電話或在一些不同的場合碰碰頭，大家亦可以就着這些事情作出一個溝通。我也很清楚，那段時間，由07年我上任之後，這個次按問題都在困擾世界上不同的金融市場，我們就着這個事情都是關心，我們亦不時就着這個事情討論，而不只在我們這些定期的會議上拿出來討論的。

**主席：**

其實我問題的意思是想知道司長從各方面的資料所得，外面對整個市場情況的評語等等，政府方面的警覺性是如何，以及採納了甚麼行動？所以，我會繼續問的是，在外圍市場惡化和雷曼倒閉之前，司長有沒有在金融監管機構議會上，就金管局和證監會協調監管銀行證券相關業務的事宜，提出有關的關注或指示呢？

**曾俊華先生：**

我們就着市場上的監管，這個工作，尤其是前線的工作，是我們兩個監管機構可以獨立地執行的。它們很多這方面的事情，亦會看到市場上的發展、業界方面的情況是如何，它們會隨時作出一些適當的回應。在它們前線的執行工作上，政府是不會干預它們那方面的工作。但我們大家都知道，我們是非常關心，尤其是這場金融風暴的發展對社會的影響是如何。我們都是看着情況的發展，不時作出很密切的溝通，大家看看如何可以減低這個影響，以及如何可以幫助、可以保障到市民的利益。

**主席：**

司長是否經常會出席金融市場穩定委員會的會議呢？金融市場穩定委員會應該由財經事務及庫務局局長擔任主席，但司長在該委員會2008年9月16日及9月30日的兩次會議擔任了主席，為何會在那個時間突然由你做主席，而不是由局長負責主持會議呢？曾先生。

**曾俊華先生：**

FSC是由陳局長做主席的，我則負責CFR的會議。這段時期，我們剛剛上任沒多久(計時器響起)，剛剛雷曼事件發生，剛剛它們已經set up了一個會議。我覺得這是一個很好的機會，我們便要求局長容許我亦參與這個會議，大家有個機會碰碰頭，談一談大家關心的事情，以及聽聽那些監管機構對最新情況有些甚麼分析。我想那兩次會議都是比較例外的，而不是經常。我想除了這兩次之外，我沒有參加其他會議，但每一次會議開過後，局長都會就着一些比較重要及我們那時關心的事情與我談一談，他另外也會有些報告給我看。

**主席：**

好。如果各位委員不反對，因為副主席不打算提問，我想繼續問這個問題的最後一部分，如果大家不反對的話。

我繼續問一問司長，金融管理專員任志剛先生在他的陳述書W6(C)第13.3段中表示，他在2007年9月至2008年9月期間的金融市場穩定委員會及金融監管機構議會的會議及每個月與財政司

司長的會面中，會定期提供有關全球金融市場危機的最新情況，以及對香港金融穩定的影響。此外，他亦多次在他每周的專欄文章中，就信貸及投資風險等事宜，提醒公眾。有關意見及提醒有沒有引起司長關注，而司長又會提醒局長或監管機構跟進，例如當時有沒有推出一些任何措施，加強保障投資者方面呢？抑或司長根本就沒甚麼興趣讀任先生的那些文章呢？曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，我剛才都說過，我與任先生或其他監管機構都不時有密切聯絡，而不只是在一些定期會議上大家作出溝通。我們大家關注金融市場上的事情都是一樣的，我們不時都就着這些事情大家討論。很多時，任先生的那些作品，我們都在報章上看到，但我不記得有沒有甚麼場合大家討論過他的作品。但是，他很多關心的事情，我們都曾提出來討論，他們亦不時將他們對那個制度在哪方面可以有改善，他們都是推行的，即意思主要是我們是持續地不時希望將現時的制度改善，可以幫助到投資者，可以保障到他們的利益。

**主席：**

謝謝，曾先生。我剛才的提問，如果大家同事有疑問的話，可以繼續跟進或取多些資料。

現在第一輪排隊提問的同事共有6位，我將各位的名字讀出來，是葉劉淑儀議員、陳健波議員、劉慧卿議員、余若薇議員、甘乃威議員及陳鑑林議員。首先請葉劉淑儀議員。

**葉劉淑儀議員：**

財政司，多謝主席。因為財政司是負責金融政策，所以我第一題想多問一些金融政策的問題。

這次雷曼倒閉後，很多負責政策官員，不論是本港的官員或甚至格林斯潘，都賴這個百年一遇的雷曼倒閉，令官員要面對很多麻煩。但我看了很多經濟學家的分析，雷曼的倒閉其實只是一個symptom而不是一個cause，即是一個"果"而不是一個"因"。很多不同的學者有不同的分析，其中我看過一位著名的經濟學家Anna J. SCHWARTZ——不知道財政司有否聽過Anna J.

SCHWARTZ，她是與費列文齊名的，她與費列文一起撰寫"A Monetary History of the U.S."。她說，其實一個主因是這些flawed financial innovations，即這些金融創新出了問題。她說，這些金融創新的模式由"originate to hold" —— 即好像陳健波那一行般，你買保險後你是持有的，你不會把風險四散。陳健波知道，我的房子買了火險，我不會胡亂把它燒了，那個道德風險是小的 —— 由這個"originate to hold"的model變成"originate to distribute"，即分散至全球。而Dr SCHWARTZ說，我讀出來給財政司聽，我慢慢讀吧，"[T]he practices of the derivatives industry made mortgage lending problems worse, shifting risk that is the basic property of derivatives in directions that became so complex that neither the designer nor the buyer of these instruments apparently understood the risks they imposed and implicated derivative owners —— 即我們的雷曼苦主 —— in risky contingencies they did not realize they were assuming."。我覺得她形容我們的雷曼苦主的處境是很正確的，即是那些設計這些衍生工具的專家把風險四散，令到後來持有工具的，即我們持有那些票據的苦主，都不知道有這麼大風險，令到他們的環境.....他完全不知道他承擔了這麼多風險，令到他們處於很高風險的環境中。我想請問財政司，你是否同意這個分析呢？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

多謝主席。這個雷曼事件確實是百年一遇的事件。剛才議員提出的資料，我手頭沒有那個資料，我希望也許議員可以給我看看，讓我可以分享一下，我才看看怎樣可以回答她的問題.....

**葉劉淑儀議員：**

沒問題。

**曾俊華先生：**

.....但是主要，我想我可以說的是，我們在香港，我們是.....

**主席：**

會後我們可以提供一份副本給曾先生。

**曾俊華先生：**

多謝主席。但是一般來說，我們可以說，我們香港的監管制度是用一個披露及操守為本的原則。這個制度其實主要有兩方面，一方面是發行人售賣產品時要作出一個適當的披露，很全面地把性質和風險說出來；另一方面，當中介人在銷售這些產品時，他們要做一個稱為 *suitability assessment*，一個適合性的評估。這個適合性的評估就是，一方面，他要徹底瞭解個別客戶的背景、他們的投資需要，然後才判斷這個產品是否適合他，即是就這兩方面來說，可以令到一個投資者、一個合理的人可以作出一個適當的決定。這個是我們香港現時的制度，不論這個產品是怎樣，都要適合兩方面……即這方面的合作，才可以令投資者作出適當的決定。

**主席：**

曾先生，會後把有關文件提供一份給你，可否請你在會後向小組委員會作一個書面回應？

**曾俊華先生：**

我看看她那方面……剛才我相信有可能……即是我想看看，如果我有補充的話，我會書面向委員會提供。

**主席：**

OK。葉劉淑儀議員。

**葉劉淑儀議員：**

主席，我很樂意提供。這位是 **Dr Anna J. SCHWARTZ**，1915年出生，她被喻為世界上最先進的貨幣派學者。她的分析，其實很多其他經濟學家都有這樣的分析。

我接下來的問題是，其實原來這些衍生工具，在80年代、90年代，**ARS**、**CDO**、**CDS**已經在美國衍生，然後透過2003年修訂我們的條例後，銀行就被鼓勵去賣這些投資產品，過程是這樣的。



05至07年，香港售賣這些投資產品是大幅攀升的。但與此同期，我想瞭解，其實財政司你在7月才到位，7月7日吧。你的一些同事、你上手的財政司、你金管局的同事、你證監會的同事，甚至銀行很多經理、前線人員，他們是否瞭解這些風險呢？買一個ELN或者雷曼迷債，他是否知道他承受了裏面包含着的許多次按和各類劣質資產的風險呢？財政司，你認為.....換句話來說，香港的財金高官甚至我們的銀行職員，是否瞭解這個新的風險？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，我不能夠為其他在銀行工作的人發言，或許你們日後有機會跟他們談的時候，亦可以問他們這個問題。但政府方面當然會瞭解這些不同產品的風險所在、它們的性質所在，這亦是我們監管機構的主要工作。他們是前線工作者，他們對所有這些產品等等，有他們專業上的認識。他們亦很瞭解世界上的最新情況，他們亦瞭解這些風險的存在。所以，剛才我們說，我們的制度是以披露、操守為本的。一方面，他們要確保所有產品在面市前有適當的披露；另一方面，他們從監管上亦要確認、確實所有中介人都要作出適當的評估，才可以將這些產品配合投資者方面的需要。

**主席：**

葉劉淑儀議員。

**葉劉淑儀議員：**

主席，我見過很多苦主，亦到過銀行與一些銀行經理接觸過。其實我發覺很多前線推售的銀行職員都不瞭解這些迷債、ELN的結構裏面原來是承擔了這麼多風險的。政府是否同意，將來在.....剛才政府時常說他們會在disclosure —— 披露風險方面做工作，但其實如果那些銀行職員沒法向客戶解釋風險是甚麼，原來那些風險包含次債，原來任何7間的其中一間有事都不行。這樣，你是否承認，這樣已經是披露風險不足？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，正如我剛才所說，我不能代表職員發言，但我們的制度就是我剛才所說的，不再重複了。但我們亦知道，世界上沒有一個完美的制度，我們亦要不時檢討我們的制度，看看有何須要改善的地方，我們亦不能設計一個制度出來，杜絕所有不當行為。如果有不當的行為，我們會經過調查、經過執法，甚至在紀律上，我們可以做些工作，令大家知道有些不當的事情是不應該推行的(計時器響起)，我們是會嚴肅處理的。

**主席：**

陳健波議員。

**陳健波議員：**

多謝主席。從文件W20(C)第12.1段可以看到，政府當局認為應盡快達致一個令各主要持份者滿意的迷你債券事件解決方案。如果這樣做，不單對保障投資者重要，亦是維持香港銀行和金融業穩定的一個重要因素。我想財政司說說，其實你心中考慮的各個主要持份者是哪幾個呢？第二，政府當局有否對這些計劃或方案中排除了一些客戶，特別是那些經驗投資者，被排除在此回購計劃外，你有否任何關注呢？在決定公布這方案前，有否提出任何關注呢？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，首先我想說的是，政府在這個和解協議決定上和有關的和解協議決定上，我們的角色是有限的。我亦知道，有一名迷債投資者已提交了司法覆核許可申請通知書，在此階段如果公開討論這事情，我不知道你會否覺得可能會妨礙法庭上的法律程序，或者看看主席的看法……

**主席：**

曾先生，如果有關事實的請你回應，我們不想你評論那事實，不過你可以提供事實。

**曾俊華先生：**

好的。至於我們所說的持份者，我們當然最主要是看投資者的利益在哪裏，我們亦由事情開始發生，至這個和解協議達到大家認同，我們對投資者的利益是最着重的。所以，我們開始時……我們當時說過，有一個回購協議，其實這回購協議是希望在最快的時間內，令投資者可以取回現值，而不須經過冗長的訴訟，或花很多資源打官司才可以取回，我們希望將本來在投資者的風險轉移至銀行。當時，我們亦得到銀行同意做這件事，但因為接着有一些法律上的問題提交出來，有些法律上的挑戰，令銀行方面對這件事要進行進一步的另一些研究，因而沒有實行。但至今，在和解方面，我們當然歡迎和解的協議，因為我覺得一方面可以紓解投資者長期以來的困擾，亦可幫助銀行早日恢復正常運作，我覺得兼顧了各方面的利益，但最主要是，正如我剛才所說，亦維護了投資者的利益，符合監察政策的目的。

**主席：**

陳議員。

**陳健波議員：**

多謝主席。我接着想問的是，現時迷你債券的問題，某程度上已解決了，當然亦有很多人未感滿意，他們便用他們的方法去做。但是，在非迷你債券的結構性產品方面，其實也有類似情況，可能是銀行在銷售時未有充分解釋，亦有很多人以為最多是收股票，譬如ELN，最多是收股票，但結果卻不是。在這方面，政府或財政司會否考慮做一個類似的方案，或政府會否推動一個類似的方案，令這些人能及早取回……或願意和解的人也可盡快和解，起碼取回一部分的投資？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，政府一直督促我們的監管機構盡快完成所有投訴、所有違規銷售方面的調查。我們現在完成處理迷債投訴，達到和解之後，據我瞭解，金管局已將過去很大筆調查迷債的資源，用以進行非迷債投訴的調查，我相信他們會處理的。我亦瞭解，我不知道我有否把資料記得清楚和正確，他們說可能可以在明年3月，會將絕大部分的投訴完成處理，我相信他們會就着這些非迷債的投訴會盡快進行。

**主席：**

陳議員。

**陳健波議員：**

我接着想問"一業兩管"的問題，因為證監會和金管局分別於2008年12月向財政司呈交了檢討報告，文件是S36和M16，同樣建議重組現時銀行受規管活動的規管架構，以加強成效。我想問，財政司司長認為現行由證監會和金管局分工的規管架構的優點和缺點是甚麼？你有何看法呢？既然.....

**主席：**

曾.....

**陳健波議員：**

對不起，主席，我先說出第二條.....

**主席：**

好的，繼續。

**陳健波議員：**

既然證監會和金管局在各自的檢討報告建議很多項措施，為何在雷曼倒閉之前沒有這些討論，又沒有打算推出這些措施呢？先問兩條問題。

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

多謝主席。我在去年年底收到兩個監管機構提供給我的報告。這些報告，相對現在來說，在1年前已經收到。我們收到報告後，已開始擬訂一個行動綱領，我們已分階段跟進報告內提出的不同建議。我們在第一階段會聚焦於有關怎樣可以完善現在規管的要求，以及為投資者提供更好的保障這方面的措施。就着投資者教育方面，我們現時亦有深入的研究。在較後的階段，我們會檢討整個規管架構、結構等比較深入的問題。現時亦有很多諮詢在進行中，現在是相當多諮詢在進行的，我們希望可以多聽市場的聲音，亦可聽到立法會的意見，然後我們會考慮這些不同的因素，以推行有關的改善措施。

**主席：**

陳議員。

**陳健波議員：**

我想多問一條問題，時間表是怎樣的？預計何時完成香港整體金融架構的改變？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

多謝主席。我們的時間表就是盡快，因為我們很多建議已在推行當中，亦有些建議我們正進行諮詢，下一個階段會就着一些比較深入和複雜的意見再進行諮詢。我相信委員會完成聆訊後，亦會有相當多的建議，我們亦希望可以聽到委員會的建議，可以幫助我們就這些提議作出適當的回應。

**主席：**

陳議員。

**陳健波議員：**

主席，最後一點，我還是想說及非迷債方面，希望政府積極推動和解方案，令多些人受惠。

**主席：**

你表達了你的意見，你不應該表達意見的。

**陳健波議員：**

噢。

**主席：**

劉慧卿議員。

**劉慧卿議員：**

多謝主席。主席，我們當然高興看到財政司司長現在到來，可能很多市民也覺得我們委員會做事也比較慢，主席，因為大家非常不耐煩。雷曼在去年9月中"爆煲"，至今已1年多了，我們還在這樣搞，銀行代表也還未請來。主席，但是，我們很希望當局盡快協助處理這件事。司長剛才的發言，主席，他在第8段表示，直至上月底，有24 649名合資格的客戶作出了回應，98.9%接受和解協議。但是，其實整件事有4萬多個投訴和苦主，涉及可能是200或300多億元，是非常轟動的，主席。司長剛才回答議員問題時表示，沒有甚麼制度是完美的，大家檢討一下吧。我們在過往的聆訊中，任志剛或誰也好，問他.....即在"爆煲"前，完全沒有人知道的，有些人甚至沒有聽過有迷債，主席，你剛才也問司長，有兩個委員會，一個叫金融市場穩定委員會，是陳家強局長擔任主席的，但在雷曼"爆煲"，即9月14日"爆煲"，他16日便開會了，接着9月30日再開，司長自己親自主持，也有些資料給我們的，不過，當然是殘缺不全，主席，我想問司長.....

**主席：**

主席不是殘缺不全.....(眾笑)

**劉慧卿議員：**

甚麼？對不起，主席，不是你，不是你老人家，你老人家很健在，主席。我想問司長，那兩個會，其實當日我們也有去見他的，我們剛剛獲選，我還說，香港真慘啊，又有毒奶粉，又有迷債，又有這些東西。那兩個會，司長，你自己是不是非常震驚呢？可以突然間爆一件如此大的事情出來，完全沒有預警，任志剛又沒有告訴過你，這些委員會開會又甚麼都不知道。你說我們的制度不盡完美，是不是制度有很大的缺陷呢，司長？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，我說的是，在世界上，我想沒有哪一個制度是完美的。因為當然在市場上亦不時有新產品推出，亦有新的情況，國際上的金融關係亦有新的發展。這些亦會令當時的情況有改變。即是說，所以我們需要不時檢討現在的事情怎樣可以做到最好。市場當然不會完美，所以，剛才我都說，我們不能杜絕一些不當的行為發生。但如果這些事情發生，我們是會很認真、很嚴肅地作出調查，作出執法行動等等，希望可以做好這方面的事。

**劉慧卿議員：**

主席，我問司長……

**主席：**

劉議員。

**劉慧卿議員：**

……在去年9月16日及30日的金融市場穩定委員會，他自己做主席的會議，你在會上有沒有表示震驚或震怒？可以發生這樣的事，而當局是完全沒有預警的？那麼，現在糟了，整個大攤子在此，都不知道如何收拾。當時你們是不是表示極度關注，還有看看實在發生甚麼事，為甚麼會弄成這樣？你們有沒有這樣去問？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，多謝那個問題。我們當時，剛才我說，就是因為本來FSC是家強局長去……

**劉慧卿議員：**

你不用再重複那些了，我想問你……

**主席：**

不，等他答，等他答吧……

**劉慧卿議員：**

……在會上說了甚麼？

**主席：**

……等他答吧……

**曾俊華先生：**

主席，我剛才說的是，這本來是家強局長處理這個問題，但當時因為時間迫切，又有這樣的一個機會，我亦要求他，可不可以參與這個會議，令我也可以知道最新的情況是怎樣。但是，處理所有這些事情，作為政府的官員，當然，對這些事情，我們對事主、對投資者是非常同情，但我們一定會理性地處理這些事情。我們當時亦有分析情況，怎樣可以在最快時間幫助到那些投資者，所以我們亦很快跟有關的銀行談關於回購的建議。

**主席：**

劉議員。

**劉慧卿議員：**

很快？現在弄至今時今日還是"一鑊粥"。如果當時他開會是甚麼都沒有提出，甚麼事都沒有，那我就真的震驚了，主席。



主席，其實是有警號的，如果我們翻看任志剛的陳述書，主席，W6(C)第1.5段，主席，第9頁，有兩個表，一個是說那些銀行賣結構性產品的金額的變動，由03年的四千多萬到07年的二萬五千多億.....對不起，那個數字。那些賣了那麼多，加了那麼多倍。人數，在下面那裏，由萬多人加至2萬多人。這些事情，司長你知不知道？金管局有沒有對你說："喂，賣了很多這些東西啊，我們是不是披露為本呀？那些是不是足夠呢？"即其實是不是已經有一些跡象讓你看到有些事發生了，可能會有很大影響的。那麼，現在市民就問，司長你自己本身和當局要扮演甚麼角色呢？這個都是我們委員會希望調查的。不是說甚麼都沒有，16日開會說："喂，那便看看怎樣吧。"是不是輕描淡寫地去處理？現在說的是4萬多人，幾百億的錢不見了。

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

關於政府的角色方面，我們主要.....一個政府來說，我們要負責如何提供一個適當的經濟環境、適當的法律環境，讓這個市場可以存在。我們亦要確保香港的金融體系的穩定和健全。我們看到，當時亦因為這些所謂非利息的產品增加，但銀行主要做的業務都是與利息收入有關的業務。當然，在一個國際金融中心，我們的銀行亦需要多元化，同一時間亦可以提供給我們的投資者一些不同的選擇。但我們要確保的，是在披露和操守上，我們的監管機構作出相應的工作，可以保障投資者的利益。

**劉慧卿議員：**

主席.....

**主席：**

劉議員。

**劉慧卿議員：**

.....披露的那些，我們當然會有結論的。司長說那些非利息產品，司長都有留意我們的聆訊，提到前行政會議兼立法會成

員陳智思先生，他又是銀行家，又是保險業。他提到他那間銀行，金管局的人去"挾"他們，說它的非利息產品做得不夠，要它做多一些。人又加了，這方面的產品數目又多了，但我們卻看不到當局在規管方面相應增加，導致去年"嘍"一聲"爆煲"，4萬多個苦主跑到街上吵，你現在走到街上，都還有人在吵、在哭，又昏倒又甚麼的。我們怎樣做國際金融中心呀，司長？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，我都說過，我們在披露方面是有嚴格標準的，我們在這方面的要求從來都沒有降低過。但是，現在我們的制度不止是在單方面的披露上，而亦需要各方面作出一個適當的配合。例如好像剛才我也說過，我不會重複，那是關於中介人的角色。監管機構亦要作出它的角色，就是在適當的時間提出一些適當的指引、作出巡查，甚至剛才我說過，做一些執法、調查等工作。政府亦會就着整個制度(計時器響起)去看，如果有需要的話，就會作出適當的政策改變。我們現在亦希望聽到大家的意見，亦會就着市場的看法，接下來看看怎樣可以改善我們現行的制度。

**主席：**

余若薇議員。

**余若薇議員：**

我想問司長關於調查方面，你剛才的口頭簡介第8段，你翻看你的文件，你說"在雷曼倒閉之後，政府已經要求監管機構從速以公平的方式進行調查"。我想問司長，到目前為止，據我們瞭解，金管局直至最近12月7日才有1宗非迷債個案作出紀律處分。一直以來都沒有，上次我們在金管局到來時間及都沒有，是零的，而最近的只是1宗。

我想問一問司長，你對於這種調查的速度，你是否覺得是從速呢？你是否覺得滿意呢？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，多謝這個問題。

對，最近金管局才提出有1宗紀律處分，但我很明確知道，金管局自從這事情發生之後，已經密鑼緊鼓地推行應該做的調查工作。一來數目很大、很多，而且很多調查都是相當複雜的，加上我們處理這些事情是要經過法律上的程序。

現在我們暫時看不到是否有其他個案可以完成，但我瞭解，這當然是一個前線執行的工作，政府亦沒有參與，但我瞭解，這些事情正在進行。因為尤其這是一個法律上的程序，一方面要看到就投訴所作出的調查，如果有結論的話，亦要讓銀行作出解釋，所以這個過程是比較緩慢的。然而，在法治社會上，我相信這是大家都希望看到的，所以這其實是一個公平的過程。我相信如果這個過程日後完結時，大家應該可以看得到金管局就這些事情做了甚麼工作，以及我相信那些結論稍後會提供出來。

**主席：**

余議員。

**余若薇議員：**

主席，這麼長的答案，簡單而言，即司長對這個速度，金管局在這一年多以來只有1宗紀律處分個案，他是覺得滿意的。我聽見這麼複雜的答覆，就是說這是很複雜的，所以就是要這麼長時間的。

主席，我想問，接着第8段，同樣地，你看下去，那裏談到和解，說："截至2009年11月，24 649名的合資格客戶已經作出回應，其中98.9%接受和解協議，正正彰顯了監管機構的監管能力"。主席，我想問司長會否收回這一句，我真的很不明白，為何你可以說有2萬多人被迫接受六成回購，你為何覺得這是"彰顯了監管機構的監管能力"呢？我以為監管能力就是避免有人被誤

導，對嗎？你誤導人之後，然後你叫人收回六成，就說這"正正彰顯了監管機構的監管能力"。司長，這個說法是否有問題呢？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

我不相信這裏有何問題，我們亦不能夠假設有這樣的指控。我相信我們現在進行的調查是公平地做出來，這調查亦需要時間，亦需要雙方面作出解釋，我們才有一個滿意的結論。

我在這裏說"彰顯了監管機構的監管能力"，亦是說我們在制度上，即現時來說，仍是有效的。即是除了我們由披露之後，披露和操守為本這個原則推行之後，我們亦看到監管機構就這些日常事情作出巡查。如果看到有事情、有問題發生，亦要作出調查或執法行動。

**主席：**

余議員。

**余若薇議員：**

主席，司長還硬撐說制度非常有效，監管得很好，披露又很嚴格。主席，我想讓司長看看，這張是在樓下，我剛剛進來時，那些苦主給我的。

司長，你看看，給司長一份看看……

**主席：**

請職員拿給司長看一看。

**余若薇議員：**

……也拿一份給主席看看。這就是在樓下有人給我的，這是其中一個產品的銷售小冊子。你看看，就在第一頁，司長你數一數有多少個"保本"的字眼出現？就只有這麼多字而已，你看看。

我數到的最少有6次。大字那處的"保本票據"，接着下面寫着"到期時100%保本亦不收入場費"，旁邊寫着"本票據100%保本"，然後這裏寫着"本票據可讓投資者從亞洲股市潛在升勢中得享獲益機會，並且100%保本"。下面又告訴你，總之你一定可以取回100%，分別只在於你加入A組還是B組。A組就是固定，首年回報8%，接着下一次的基準參與率是35%。如果你是B組，首年的固定利息回報是零，但是你的基準參與率是55%。共有6次，這麼簡單的一張紙便說了6次是保本的。

司長，你可否向我解釋，這怎能符合你所說有關披露為本原則的嚴格標準？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，我沒有時間慢慢斟酌這份單張的內容，我亦不想評論這些不同單張的內容如何表達，因為有很多這類單張的工作是由我們前線的監管機構處理，我們不會干預其工作，亦尊重其獨立性。

這些很多不同的產品，大家都知道在表達方面是一定要有根據的，不能夠蒙騙或誤導投資者。如果有事情證明這是錯誤的話，是會受到法律制裁的。

**余若薇議員：**

主席。

**主席：**

余議員。

**余若薇議員：**

即是已經有一年多，仍未證明這是錯的，但是很明顯，主席，這並不需要斟酌。

主席，我給你另外一張，給司長另外一張。因為司長又說，另外一個原則，即"是否適合"是很重要的。這張同樣是在樓下，

我進來時有人給我的。主席，你真的要請司長看看，這裏說得很清楚，這個所謂風險評估，說這票據——這個問題亦是很明顯的——這裏明明寫着"本人已獲悉上述所認購的票據的相對風險級別為低"，然後就說對這個人的評估，即銀行評估他是屬於甚麼級別呢？這裏說他是保守型。

主席，我想問司長，他是保守型的，怎可以叫人買這些這麼多.....剛才葉劉淑儀也指出，即這些票據包含這麼多風險，評為低的。主席，我想問司長，這個是否符合他所說的適合的原則？

**主席：**

曾先生。

**余若薇議員：**

即產品是適合那個投資者，適不適合呢？

**主席：**

曾先生。

**余若薇議員：**

這個人.....主席，我可以給他的。他說他是文盲、老人家、全部積蓄40萬元。給司長。為何說這些這麼多毒素、這麼複雜的產品，為何適合這一個投資者呢？老人家，是文盲.....

**主席：**

曾先生，或許請你看看那兩個單張。

**余若薇議員：**

.....兩個老人家積蓄40萬元，用來買了，現在是零的，甚麼都沒有的，這個股票掛鈎的產品，如何符合你所說的那個適合的原則呢？司長。

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

多謝主席。我沒有時間很深入地看看這兩張文件，但我亦覺得.....(計時器響起)我不是很適合就着這個情況作出一些評論，因為這些事情.....如果有投訴，那個調查已在進行中，亦有可能有很多資料，這裏或許亦是全部資料的一部分，我們應該要就着這些事情、這些投訴，要嚴肅地作出一個比較全面的調查，才可以作出一個結論的。現時這些事情，我很相信是在進行中。

**主席：**

甘乃威.....

**余若薇議員：**

主席，我不需要司長評論，我只希望他回去想清楚，剛才他告訴我們，他覺得現時這個進度是滿意的，以及那個制度是沒有問題的。

**主席：**

OK，你已交給他，他說他現時不會評論，他已回應你的問題。

**余若薇議員：**

是的，我希望他檢討一下他剛才給我們的回覆，就是說這個進度，一年多得1宗紀律處分，他覺得是滿意的，以及他覺得那個制度是沒有問題的，是非常嚴謹的，繼續堅守這.....

**主席：**

你的意思是想曾先生.....

**余若薇議員：**

我希望司長回去.....

**主席：**

.....會後書面回應這個問題，對嗎？

**余若薇議員：**

沒錯，主席。

**主席：**

好的。

**余若薇議員：**

尤其特別是要他回去看看這兩個個案之後，看看會否重新考慮他剛才給我們的答案，謝謝主席。

**主席：**

好的。曾先生，剛才有些單張給了你，你回去看看之後，請你書面回應我們。

**曾俊華先生：**

我會考慮一下這個問題。

**主席：**

甘乃威議員。

**甘乃威議員：**

主席，剛才余若薇議員提到司長在第8段提到的，"正正彰顯了監管機構的監管能力"，我想待會兒司長回應一下，你是否將這些事實顛倒黑白？從數據、從調查的結果，我想與跟司長分享一下，2萬多宗的投訴，到了今天，還有6 000多宗PPN、ELN、Constellation被界定為經驗投資者的那些人，還未拿到賠償。接着，根據證監會提供給我們立法會的資料，我相信司長都有，在那些調查結果中，那些銀行在銷售這些結構性產品，已經去到一個無法無天的地步。如何會出現今天司長所說的"彰顯監管機構的監管能力"？為何司長所說的，會是非顛倒黑白成這樣的呢？其實我原本想問司長，你是否覺得金管局在監管這些前線銷售的情況下，究竟有沒有失職的地方？我想問司長，司長先回應一下，好嗎？



**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，我都說過，現時這些所謂非迷債的個案，是已經進行調查的。金管局亦將它現時所有的資源，用來做一些非迷債上的調查，我瞭解他們亦說在明年3月，應該是絕大部分的個案就會調查完畢的。

議員亦問及關於金管局方面，我都相信他們是就現時的情況，即我們現時整個監管機制，是經過一個長時間的討論，在社會上，我們做了一個長時間的討論，才作出決定，推行這樣的一個機制。這個討論是經過不同界別的社會人士、業界人士，亦包括立法會議員，我們才決定這樣推行。我亦很相信我們兩個監管機構是盡它們的能力，就市場的發展，就保護投資者的保障等，是盡力去做的。當然，這世界上沒有甚麼完美的系統。如果現時看到有需要改善的話，我們會就着大家的意見推出這些改善。我們現時亦已經開始在很多、各方面就建議推出一些改善措施。

**主席：**

甘議員。

**甘乃威議員：**

主席，剛才司長說所有制度沒有是完美的。我想問你，有關這個制度是不是失敗的？因為在2002年，你與兩個監管機構訂立了這個新的《諒解備忘錄》，即是由證監會去審批那些產品，訂出指引，接着由金管局去監管前線銷售人員賣這些結構性產品。這個所謂"一業兩管"的方式，這樣的一個政策，你是否覺得.....回想起來，在2002年的時間簽訂這個備忘錄，這個政策是失敗的呢？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，我不覺得我們這個制度是失敗的，我覺得我們這個"一業兩管"的制度大致上是可以達到我們那個政策目標的。我們的政策目標就是要為投資者提供適當的保障及選擇，選擇是重要的。同時，我亦在我的statement說過，是要減少監管上的重疊及提供一個公平的競爭環境。你都知道，在2002年，本來銀行是exempted的一個機構，之後我們亦將銀行正式納入監管體制之內。我覺得我們在市場監管和投資者保障方面，已取得一個適當的平衡。

**主席：**

甘議員。

**甘乃威議員：**

主席，我想問，剛才司長有答，在迷你債券那個和解方案中，我剛才聽到司長所說的就是，即司長在那個方案上扮演的角色有限，"有限"即是"有嘢"。我想問，有限.....你曾經在這個和解方案上做過甚麼工夫？在證監會、金管局達成這個和解方案之前，有沒有徵詢過你的意見，有沒有得到你的同意，它們才進行這個債券和解方案的推出呢？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，就這個和解協議，政府確是有一個非常有限的參與。我們那個參與主要就是促請我們的監管機構盡快處理這個問題，這個我們是由事情開始發生，在推出那個回購建議開始，就已經有這個看法的了。因為我們都很想我們的投資者可以盡快拿回他們一部分的投資，所以我們不時鼓勵證監會和與這一次協議有關的人，在切實可行的範圍內，可以盡快解決現時這個事情。

**主席：**

甘議員。

**甘乃威議員：**

主席，會不會因為這樣，令今天的回購協議，只拿到六成……七成是長者，六成是一般投資者；一般的苦主只拿到六成，是否因為政府希望它盡快達成，令致他們沒法拿到百分百的賠償呢？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，我不相信這是主要的理由，這次的和解協議是各方面……這三方面，即證監會、金管局和那些銀行，大家是有一個……大家認同、大家是同意這樣做的。這樣提供出來的一個和解方法，亦提供給投資者一個選擇。投資者可以就着這東西作出一個選擇。當然，亦有很少數的投資者選擇不接受這個協議、這個和解的，他們亦可以循其他渠道作出跟進。所以，我覺得，就着這一方面清楚解釋，政府的角色是絕對有限。

**主席：**

甘議員。

**甘乃威議員：**

雖然有限，我想問司長，你究竟是何時知道金管局、證監會將會與銀行達成這個和解協議？我想知道是何時。究竟它們徵詢你的意見，是要得到你的同意抑或不同意，抑或只是知會你？我想知道究竟你扮演的角色是怎樣？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，它們是不需要我的同意去作出這個決定的，它們亦沒有就着那個協議徵詢我的同意才去推行。這是它們三方面的和解協議，所以，我們政府參與的角色是絕對有限的。

**主席：**

甘議員。

**甘乃威議員：**

剛才我第一個問題是問司長你是何時知道它們將會達成和解協議的。如果根據你剛才所說，它只是知會你而已，那麼它是何時知會你將會達成這個和解協議呢？當時你亦提供了甚麼意見給它們呢？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，當它們作出一個談判的程序時，它們不時都有通知我進展如何，但至於那個和解協議，則是到了最後的時間它們才通知我的，它亦沒有要求我給予我的同意。

**主席：**

甘議員。

**甘乃威議員：**

OK。同樣地，剛才說到非迷債，即是 PPN、ELN、Constellation，有關這些的整體回購或和解協議，是否現時也在討論中，亦在知會你呢？有沒有通知過你呢？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

我知道的是，就這些事情的調查正在進行中，以及就着這些非迷債(計時器響起)的個案，MA正就此進行一些調查。如果它們依循一般的程序，是會推行的了。

**甘乃威議員：**

主席，我剛才的問題是問他有沒有整體的和解協議正在討論中，而司長是否亦獲得知會。因為他早前說，迷債在回購方案過程中是有知會司長的；同樣地，有關於非迷債，ELN、PPN、Constellation，這些是否同樣地都有知會司長你它們正在討論一個所說的全面的和解協議呢？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

它們沒有知會我任何事情。

**主席：**

陳鑑林議員。

**陳鑑林議員：**

主席，迷債這件事當然是因為美國的次按導致金融海嘯所出現的。這件事，當然大家都不想出現，即不想它發生，對嗎？如果當時美國有拯救雷曼，可能這件事亦不會再發生。然而，事件出現後，一個好的地方就是讓我們看到香港這個金融國際中心裏面存在的一些問題。如果它不發生，可能大家都不會知道，掩蓋了其實我們在地毯裏面存在很多問題。當然，我們都不想看到雷曼苦主蒙受這麼大的損失，在這次迷債事件中，有很多人都把全副身家，本來用作存款的、做定期的，都拿去買迷債，所以出現了這麼大的損失。問題是政府有否在整個事件中汲取到一些教訓，去糾正我們現時存在的問題。

其實，在08年年初的時候，甚至更早的時間，當時金管局的行政總裁——我們的任總，都曾經發出過多次預警，說美國的次按問題非常嚴峻，希望投資者都要小心，千萬不要購買一些結構性產品。可是，這種預警似乎沒有產生一些正面作用。就算銀行作為一個投資機構、金融機構，都沒有因這些預警而停止售賣一些有問題的債券。我想問一問司長，你覺得政府有很多時候都是依賴市場的行為作自我規管，甚至依靠我們的監

管制度去進行監管，預警是否已經失效呢？抑或是我們的監管制度已失效呢？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，多謝議員的問題。雷曼這個事情發生後，我們都可以說這個真的是百年一遇的事情，亦看到我們有改善的空間。所以，我在事情發生後，很快便叫兩個監管機構就着現時已發生的事情作出分析，看看吸收到甚麼教訓，作出一個報告。我們給予3個月時間讓它們做這個報告，而它們亦在去年年底發出了這個報告。該報告亦頗詳細深入地談到一些當時看到的教訓，亦看到有些改善的地方。我都說過，就着這些事情，我們亦開始作出一些改善措施。現時有一些已經推行，我們亦有一些正在進行諮詢，很多到年底諮詢期便會完結，亦有一些我們仍未開始作出諮詢。我們希望那些亦可以很快地聽到各方面的意見，如果需要立法的話，我們會盡快推出，希望可以改善我們現時的情況。

至於剛才提到關於披露上的問題是否出了事，這個披露上的問題，正如我剛才所說，不單是一方面只說出風險所在或者產品的性質所在，也要視乎中介人如何分析投資者的需要及其能力所在，然後才作出配合。很多預警是可以提出一些比較宏觀上的問題，這個我相信很多投資者都看到的。但是，他們亦有一個.....或者他們亦作出一個選擇，至於他們的投資，是要看看他們個人需要上的不同而作出自己的選擇。所以，這個我們亦要看看事情的發展。

**主席：**

陳議員。

**陳鑑林議員：**

主席，在08年7月、8月的時候，可以說，當時的國際金融市場都是山雨欲來，但仍然有銀行只顧自己多做一些生意而向小

投資者推銷一些迷債。司長你是否覺得這些銀行自己本身的經營手法有問題呢？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

多謝主席。我不會直接評論銀行的手法是怎樣，這個工作是由我們前線的監管機構去做的。我知道它們現時正在進行這方面的調查，如果覺得是有問題的話，我很相信它們會很嚴肅地據此去做一些執法工作，或者如果真的找到它們有錯的話，便會有一些紀律措施推出。這個我們也許等待調查完結，經過一些公平的程序，然後才作出一個結論吧。

**陳鑑林議員：**

主席。

**主席：**

陳議員。

**陳鑑林議員：**

司長說會進行調查，可是大家都知道，現在有九成九的人都已經接受和解，而和解的其中一個主要條款，就是放棄向銀行追討任何失當行為的訴求。所以，我都懷疑到時候真正能夠調查出來的結果，到底能不能夠懲罰銷售手法不當的一些銀行？所以，我自己都希望司長你是不是可以告訴我們，除了和解——當然我同意和解是一個好的方法，免致一些受損失的人經年累月地追討——另外一點是，你怎樣透過一些獨立的調查，摒除於和解之外，調查得出的結果證明銀行是有問題的話，我們給予足夠的，或者有阻嚇力的那種懲罰呢？因為銀行在整個金融體系內是一個很重要、很重要的成員，如果我們不對其行為、操守作嚴格的要求的話，很可能將來亦會繼續有其他產品會損害到其他投資者。這一點，我們覺得，香港作為一個國際金融中心，我們應該有一個高的要求。司長，你會否認為，銀行作出和解，只退回部分款項，現在仍不是一個足夠的懲罰呢？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，多謝議員的提問。我們絕對關心投資者的利益，我們很多政策、我們的制度都是希望可以保障到投資者在這方面的利益。今次這個和解是各方面自願去參與的。其實，正如我剛才所說，這亦為投資者提供一個選擇。如果他們選擇這樣做，當然當中有一些不同的條件。但如果這個事情上有些刑事的問題，我相信有關的監管機構會作出跟進。我亦說過，我知道金管局現在仍然繼續進行一些調查，當這些調查完成後，我相信大家會有機會看到他們(計時器響起)就着哪一方面作出那些跟進，及那些跟進是否適當。

**主席：**

好的。現在我宣布小組委員會休息大約10分鐘。請各位準時在11時15分返回會議廳，以便委員會有足夠法定人數繼續進行研訊。在休息期間，請證人不要與其他人士討論他的證供。現在我們休息一會，謝謝。

**(研訊於上午11時04分暫停)**

**(研訊於上午11時17分恢復進行)**

**主席：**

各位，我現在宣布繼續研訊。曾先生，你現在亦是繼續在宣誓下作供。

接下來第一輪還有林健鋒議員。

**林健鋒議員：**

司長剛才說到，雷曼兄弟突然倒閉，是不少市場人士意料之外的。但是，我們回看整件事情，並不是完全沒有先兆的，其實早在07年初，滙豐銀行已經作出一個警告，說房屋市場可能會下滑，這會令到一些貸款毀約，換句話說，不能還錢給銀行，這會帶出一輪新的金融問題。我想問問司長.....還有一點，其實



在8月時，美國已開始傳出雷曼兄弟有破產的危機。這個危機其實就是因種種金融問題出現而帶出的。當然，最後因為無人救它，政府又不救它，它便破產。但在整個過程中，或者在8月這危機出現後，我們香港的監管機構，好像證監，有沒有向司長表示過它們是非常關注雷曼的問題，或者已經作出一些評估，如果這些金融機構(包括雷曼兄弟)真的有事，政府不去救它，它們破產倒閉，那麼會對香港有甚麼影響呢？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

多謝主席。林議員說得對，在雷曼兄弟倒閉之前，確實在市場上流通了很多不同的訊息。但是，在9月中，它們申請破產保護之前，市場都普遍地憂慮美國金融機構的穩健情況，很多不同的機構亦發出了很多不同的報告，是關於這些事情的。但是，有些市場意見認為，有關當局會提出某種形式去拯救，或者進行一些救市的計劃，好像它們以前亦拯救過Bear Stearns，甚至是AIG等，它們亦做過這些事情。那麼，市場一般來說，在那段時間都一直相信美國政府不會容許一個如此大型的金融機構倒閉的，這是當時市場的看法。

此外，如果要預測其中哪些機構最終會倒閉，或者可以讓另一個機構接管的話，這是極為困難的，尤其是這些事情都不在我們的政策決定範圍之內，我們亦沒有一些內幕消息可以得知。但我相信，這件事情的發生，對很多機構而言，我想亦包括很多在雷曼工作的人，都會覺得是一個頗大的驚奇。雖然之前亦看到很多credit rating agency降低了它們的ratings，亦看到它們有虧蝕情況發生，它們的股票亦有多次相當大幅度的跌幅，當時的市場就是不相信政府不會出來拯救它們，這是當時的情況。

我們就次按的問題，亦不時與監管機構討論那個發展會怎樣，會如何影響。我們亦在不同的場合作出一些宏觀的預警，但我們當然沒有就個別機構作出一些很個別的預警。我覺得這亦未必是適當的，我們會就着那個情況.....監管機構就着前線的工作，我相信它們亦適當地作出了一些相應的措施。多謝主席。

**主席：**

林議員。

**林健鋒議員：**

主席，我們明白，監管機構如證監，它們是一個獨立機構，它們未必每一件事情都會詳細向司長你匯報。但是，美國的金融市場，當時其實都已經出現了一次又一次的波動，有些公司亦出現了很大的危機。你覺得它們是否好像危機感不是太足夠呢？只想着一定會有人去救它，今次事後發生了，只是一個意外。我亦瞭解到，司長亦說，你們現正進行一些檢討工作，但我們看到，這個檢討工作做出來，我覺得不是很全面，司長你亦說沒有一套監管制度可以滿足所有市場的需要，即使是最嚴謹的監管，亦不能夠完全防止市場失當行為及欺詐行為，但我們都希望有一個制度，有一個監管，是做到最好的，因為始終我們香港是一個金融中心。如果我們做出來的工作是做得不好的話，人家外國的投資者、外國的產品公司，有可能不選擇香港作為一個平台。我們亦希望有關機構不要做事後孔明，即事前應該去完全瞭解產品的質素及……

**主席：**

林議員，請你盡量問問題，不要用評論的形式，要以提問的形式，譬如你說不是很全面，或者應該先怎樣、後怎樣，即盡量不要這樣問……

**林健鋒議員：**

我立即會問我的問題……

**主席：**

……請你以問題的形式，而不是用個人評論的形式，好嗎？

**林健鋒議員：**

主席，我想問問司長，如何可以令有關機構在評審一些產品在市場銷售時，確保購買人士得到適當的保證，以及有關的監管機構可以做到一個比較容易的監管。

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

多謝主席。政府是不會參與我們監管機構的前線工作的。它們如果進行一些監察、巡查等，我們是不會參與的，因為我們亦尊重它們的獨立性，而它們亦有各方面的專業知識，它們做那件事情會比較適當。我也不覺得它們是.....你好像是說它們沒有危機感，但我都覺得它們是就着不同的情況發生，尤其在我上任以後，次按問題加劇之後，它們都進行了很多不同的巡查，甚至金管局及證監會亦進行了一些聯合的主題巡查，甚至有一些亦提供了、推出了一些新的指引，或者有些新的準則通過了等等.....(公眾席上有人高聲說話)

**主席：**

請公眾人士保持肅靜。請繼續，曾先生。

**曾俊華先生：**

多謝主席.....等等改善現有系統的問題。是的，我想，沒有一個系統、沒有一個制度是完美的，我們香港亦有改善的空間，但這件事情亦不單在香港發生(計時器響起)，其實是在美國發生的，牽連到我們香港這裏有這些連鎖效應。至於會否有一個評審制度可以保證沒有事情發生的呢？這方面我覺得會有點困難，但我們會確保我們現在這個披露及操守制度，我們會就這件事情作出改善，希望這些可以把現在的制度做得更好，讓投資者可以作出一個明智的選擇。

**主席：**

我想問問同事，有哪一位是想提問的，因為我們第一輪排隊的已全部問完了，還有哪一位未問過，想作第一輪的提問？如果沒有，第二輪就有4位正在排隊的，我讀他們的名字出來：葉劉淑儀議員、余若薇議員、劉慧卿議員、甘乃威議員。

我想先問一條問題而已。曾先生，證監會和金管局雖然是獨立執行本身的法定監管職能，但必須落實政府的政策的。請問曾先生，兩個監管機構是否向財政司司長，或者是財經事務及

庫務局局長問責呢？如果是的話，如何問責呢？否則的話，兩個監管機構如何為本身的政策及行動問責呢？曾先生。

**曾俊華先生：**

多謝主席。監管機構是無需要就規管職權、日常行使的工作向政府交代的。它們有一個執行的獨立性，這方面我們是尊重的，這亦是國際做法，因為我們亦要尊重……不希望我們的監管機構受到不需要的干預，而且我們的獨立機構，我們要確實的，就是希望它們得到足夠的資源，以及足夠的權力來執行其工作。那裏的員工具備專業知識，他們亦熟悉本地市場的情況，亦知道國際間哪些是最優良的做法等，所以，它們推行其各方面的工作應該是最適合的，我們亦信任它們在這方面的工作，我們亦尊重它們的專業知識及其獨立性。所以，在政府的角度來說，我們會繼續確保它們有效地和獨立地繼續運作。

**主席：**

即是說，曾先生，你認為它們兩個監管機構是獨立運作而無需向任何人問責的。是不是這個意思？

**曾俊華先生：**

不是，我是說它們在規管職能和日常工作上是獨立運作的。當然，我們設立這些機構時，我們有很清晰的職權範圍，它們會按照職權範圍行事。但是，同一時間，我們亦會有些……(公眾席上有人高聲說話)

**主席：**

請公眾人士保持肅靜，不要說話。

是，請曾先生，不好意思，請繼續。

**曾俊華先生：**

我們亦會推出一些制衡的措施，就着這些措施讓我們的監管機構可以在一個獨立的環境下推行它們那個……

**主席：**

是甚麼制衡措施，曾先生？你的意思是指哪方面？

**曾俊華先生：**

例如我們在內部，例如好像金管局，我們有一個外匯基金委員會，我們之下亦設有一個Governance Subcommittee去提供意見，即關於它們在推行上的工作。證監會亦有本身的董事局。而在機構之外，我們在制度上亦有法定的上訴權，亦可以用司法覆核，申訴專員亦有一個權力，廉政公署等等.....

**主席：**

這些不是問責，大家理解問責不是這個意思，曾先生。證監會有一個委員會去監察其運作，但金管局是沒有的。那你認為現在的情況是足夠，是不是呢？實際上是沒有問責制度存在的，簡單的答案是否應該如此？

**曾俊華先生：**

不是，金管局.....這個無論政府也好，我們的監管機構也好，當然，我們的責任是對着市民的，我們亦透過不同的渠道提供服務，亦向公眾負責，很多時候亦會透過立法會，很多這些平台都可以容許好像金管局等到此作出匯報等等，間接可以向市民問責。

**主席：**

曾先生，我想請你會後書面回覆我們一個這方面的問題，請你詳細解釋兩個監管機構的問責制度，"有"或"沒有"，詳細說明如果有的話，又如何執行、如何安排，以及是否有一個制衡的措施？制衡措施是甚麼？也許請你在會後書面回應，好嗎？

**曾俊華先生：**

好的。

**主席：**

我想另外問一問，根據文件A22第4段："財經事務及庫務局局長負責監察監管機構進行政府政策的情況。"局長有否向司長匯報他的監察所得呢？曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，我和局長是……

**主席：**

這個……對不起，這個文件我可以告訴曾先生，下面是寫着行政長官發出的，是A22。

**曾俊華先生：**

主席，我和局長是有密切的聯絡。我們差不多每一天都見面，他會就着他在工作上覺得值得提出的，我們都會就着這些事情作出溝通。他亦不時會與他的同事跟有關機構(包括那些監管機構)見面，作出溝通。我相信透過那些不同的渠道，他們可以監察它們的工作狀況。不過，他們在這方面亦要作出一個適當的平衡，因為一方面，我們要維護監察機構的獨立性，而另一方面，我們亦要看看它是否能夠落實我們這些具體政策。

**主席：**

其實我是想問司長，你會否直接向兩個監管機構瞭解它們推行政府政策的情況。有沒有這樣做，曾先生？

**曾俊華先生：**

局長是有的。

**主席：**

司長 —— 司長會否自己直接向兩個監管機構瞭解它們推行政府政策方面的情況如何？會否這樣做？

**曾俊華先生：**

我們亦有很多不同的場合、不同的平台，大家可以溝通的。我和金管局或證監會亦不時有溝通，我們亦有好像CFR那樣的一個跨界別平台，它們如果覺得有需要提出來，或者有些甚麼要報告的話，它們是可以用這個平台向我們報告這些有關的進展。

**主席：**

我的意思不是在酒會或研討會上碰面、問一問這樣子，我的意思是說，有否直接請有關的行政總裁上去你的寫字樓，直接向你講解某方面的資料，是你想知道的，你想更直接瞭解的，而不一定通過局長的匯報。會否這樣做？

**曾俊華先生：**

有的。除了他上來我的寫字樓，很多時候我都會下去跟他們見面，即是跟同事們見見面，看看他們的情況，這個都是我們不時進行的事情。

**主席：**

如果證監會或金管局未曾能夠有效地推行政府的政策時，財政司司長，我想問一問你，可以採取甚麼行動，有甚麼可以做？曾先生。

**曾俊華先生：**

如果我們覺得有哪一方面實行不到，我們會與他們一起討論問題所在，我們作出分析，然後大家可以合理地推出一些比較改善的措施。其實我們很多時候是有些政策推出去，希望他們就着那個政策的制訂及推行，希望可以做得好。我們不時亦會聽到不同業界的聲音(計時器響起)，我們亦會推出去告訴他們，讓他們知道在這方面有哪一方面可以做得更好。

**主席：**

我還想問一問曾先生，迷你債券事件發生之後，政府有否加強兩個監管機構的問責性？如果沒有或不清楚的話，有否真的考慮過加強其問責性？如果是的話，詳細情況為何？原因為何？或者以前沒有，但現在覺得可能要加強一點，情況與以前不同，以前沒有看到，現時覺得可能不大妥當，會否有這樣的措施，或曾否考慮過或準備這樣做？在這方面，請曾先生回應。

**曾俊華先生：**

就雷曼事件發生之後，我們都說過，我們已要求兩個監管機構作出一份報告，報告裏面亦包含了很多相當具體的建議，如

何可以改善現行的制度。這方面很多已在推行中，有部分現在正進行諮詢，亦有部分我想還需要多些意見才可以推行。這方面我們希望可以盡快推行，這樣便可以改善現行的制度。

**主席：**

梁國雄議員剛剛進來，你又舉了手，請你問吧，因為你是第一輪的最後一位。

**梁國雄議員：**

多謝主席，早晨，司長早晨。

**曾俊華先生：**

早晨。

**梁國雄議員：**

在你給我們的證人文件中，你在陳述書中聲稱財政司只是——我引述你的說法——"負責訂定與金融體系有關的宏觀政策目標，而財經事務及庫務局局長則負責制訂具體政策及監管金管局及證監會執行有關的政策"。

我想請教你，第一，哪一條條例賦予財經事務及庫務局局長權力去管這兩個監管機構呢？如果有的話，財經事務及庫務局局長失職，最終是否由你去負責呢？即是由財政司去負責呢？我想請教你這件事。

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，我的職責是協助行政長官督導幾方面的政策上的制訂和實施，包括金融、經濟、貿易、發展上的事情、商務等方面。除了這些之外，我在金管局專員的協助之下，亦會管理外匯基金，我亦要編製財政預算等等。很多這些職能，有部分是在法例上，亦有部分是在.....



**梁國雄議員：**

不，主席，不好意思。

**主席：**

梁議員。

**梁國雄議員：**

司長，你誤會了我的問題。我問有哪一條條例賦予 —— 不是你 —— 是財經事務及庫務局局長去管這兩個監管機構，即是金融管理局及證監會。你說來說去都是說你的，那是沒有意思的。因為他要執行權力，便要有一條條例賦權。如果他沒有的時候，那即是你了。如果他失職，你是否要負責？其實問題是很簡單的，3個問題。

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席。分工方面，亦是透過一封信，是特首所寫的，那裏講出我 —— 財政司司長和局長之間的分工是怎樣。那裏亦很清晰地說到兩個人的分工所在。……

**梁國雄議員：**

不，主席。

**主席：**

梁議員。

**曾俊華先生：**

……而不是說那個……

**梁國雄議員：**

他沒有回答我是哪一條條例。他說的是特首寫了一封信告訴他們，你二人如何做事，但那個權力是賦予你去監管金融管理

局及證監會，最終的權力在你那裏，你不能夠delegate給陳家強之後便不管的，對嗎？即他根本不可以根據條例去管那兩個機構，他是由於你的授權，這是特首一次過給予你權力，而你獲授權之後，你最後有沒有權力和責任，有沒有權責呢？對於他。即是說，他做錯事，你是否負責？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，因為一般我們都知道在Cap 1，"財政司司長"這一個詞，除了指財政司之外，亦是指財經事務及庫務局局長。這個在Cap 1那裏已說得很清楚了。

**梁國雄議員：**

嗯。

**主席：**

梁議員。

**梁國雄議員：**

即你的意思就是你說不出那個條例，你只說了特首那封信……

**曾俊華先生：**

我就是說Cap 1。

**梁國雄議員：**

Cap 1哪裏？你讀出來。即那條條例嘛，對嗎？

**曾俊華先生：**

我……

**主席：**

曾先生，你很简单讲讲Cap 1是甚麽？

**梁國雄議員：**

你.....

**曾俊華先生：**

Cap 1那裏就是說，"財政司司長"這一個詞除了是指財政司之外，亦是指財經事務及庫務局局長。

**主席：**

梁議員。

**梁國雄議員：**

那你的意思是不是說，你在這裏所給的口供就是說，由於那一樣東西，即你剛才引述的那樣東西，你就覺得財經事務及庫務局局長直接有權監管兩個機構，無須對你負責？

**曾俊華先生：**

我們這個.....

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

多謝主席。我們的工作是一個團隊般的工作。我們很多時候，很多這些.....因為人手上很多這些.....我們的監管機構.....我們的監管機構，亦有很多個不同的範疇，而我們在工作上有時亦要有各方面的分工。

**梁國雄議員：**

不，主席。

**主席：**

梁議員。

**梁國雄議員：**

我不是問他分工，是權責，最終是否由他去負責？陳家強是代表你去執行那個工作，就算它說陳家強猶如你，其實陳家強都是由你授予一個權力去做那些事而已，最終是否由你負責呢？抑或是由陳家強負責呢？即是賦權之後他就要負責，還是怎樣呢？這個你是一定要回答的，這和你問責是有關的。你如何理解你的問責？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，作為財金的.....即我現在是協助行政長官督導財經這一方面的最主要官員，那當然，就着這方面的事情，我當然是有一個責任的，而這個責任亦是向着香港所有市民，這個責任亦是很明顯的。

**梁國雄議員：**

即是你.....

**主席：**

梁議員。

**梁國雄議員：**

.....你的答案其實是不是說陳家強局長做的事，你是最終要負責的，就是這麼簡單。你說"是"抑或"不是"，這個不是分工的問題，是職級不同，問責的對象不同。這是一個概念，這是一個範疇，不能夠用分工來混淆。

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，我想我們要看的，當然是看看那個具體的事情是怎樣，我不能夠說任何的事情，陳家強做了我要負責任，這個我當然不能夠這樣說。還有，亦要看看他.....即是就着監管上的工作，如果工作上有些失誤或甚麼事情，在哪裏發生，具體的事情是怎樣，我們才可以作出一個判斷。但是，其實今時今日，我們要看的，更加重要的是要向前望，要怎樣才可以改善我們現時的制度，做好我們現在看到有問題的事情，如何可以改善，令我們可以繼續保持我們這個金融中心的地位。

**梁國雄議員：**

不，主席。

**主席：**

梁議員。

**梁國雄議員：**

我覺得財政司司長已經承認了最終是由他負責的。

**主席：**

你不要評論，好嗎？

**梁國雄議員：**

不，我再覆問他一次是否這樣？其實他的意思是否這樣？

**主席：**

曾先生。

**梁國雄議員：**

是否這樣？

**曾俊華先生：**

我想我說得很清楚，我不能夠再補充。

**梁國雄議員：**

OK。

**主席：**

梁議員。

**梁國雄議員：**

那即是是了。

**主席：**

你不可以做決定，你不可以做裁決的，梁議員。你現在是取證的階段……

**梁國雄議員：**

不，那我覆問一次……

**主席：**

你不可以說"是"即是你做了，你知不知道？

**梁國雄議員：**

不，我現在再覆問一次。

**主席：**

你不要裁決啊。

**梁國雄議員：**

財經事務及庫務局局長如有失職，最終是否由你 —— 財政司曾俊華負責？請答"是"抑或"不是"。

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，我想，世界上很多事情並非"是"或"不是"便可以答覆得到，也沒有很多事情是"黑"和"白"。

**梁國雄議員：**

主席，我再問一次，"是"抑或"不是"。

**主席：**

梁議員。

**曾俊華先生：**

可不可以容許我先回答這個問題呢？

**主席：**

他正在回答你的問題。

**曾俊華先生：**

我剛才都已說了那個情況。如果沒有一些比較具體的問題，我們根本無法說得上誰要負甚麼責任，但當然，很明顯，在財金這方面，我是協助行政長官最高級的官員。

**主席：**

梁議員。

**梁國雄議員：**

主席，我問他"是"抑或"不是"，他都沒有回答。

**主席：**

呃……曾先生已回答了你了。

**梁國雄議員：**

OK。那我問你另一樣好了，因為我已寫了書面，你慢慢回答也不遲的。

我要問你的是，MOU(即《諒解備忘錄》)是否一份影響宏觀政策的文件？你是否認識何謂"一業兩管"，何謂"雙峰制"呢？這兩個制度有何宏觀的政策範疇呢？這個MOU應否由財政司審批呢？這4個問題，我都問完了，你就回答一下吧。

**主席：**

曾先生，你能否記得全部4個問題？逐個問吧，如果不記得，便請梁議員再重複。

**曾俊華先生：**

我想他的問題主要是關於MOU。這個MOU是由證監會和金管局兩個制訂的。它們大家兩方面制訂，是不需要政府尤其是財政司司長的參與，這個是很清晰(計時器響起)。因為上面.....它們的事情，主要是執行上的工作，這在它們兩個制訂之後，就是它們兩個上面.....如果它們需要修改，都是由這兩方作出適當的修改。

**梁國雄議員：**

主席，他答了.....他還有最後的一個問題.....

**主席：**

梁議員，你有書面的文件，是嗎？

**梁國雄議員：**

.....他答得.....反正他有時間回答。我問他.....

**主席：**

沒有時間回答，沒有時間回答。沒有時間回答了，梁議員，你.....

**梁國雄議員：**

.....MOU應否由財政司審批而已.....

**主席：**

梁議員，梁議員.....



**梁國雄議員：**

.....就是如此簡單。

**主席：**

.....你可以有兩個選擇，一是你.....

**梁國雄議員：**

我排第二個，排第二個.....

**主席：**

不是，你排隊也行，或者你.....

**梁國雄議員：**

行，沒問題。

**主席：**

.....提供書面問題給他再回答也行。

**梁國雄議員：**

沒問題，沒問題。

**主席：**

再排隊好嗎？

**梁國雄議員：**

沒問題。

**主席：**

因為還有幾位在排隊。

**梁國雄議員：**

是的，OK，醜婦終須見家翁。

**主席：**

我寫下你的名字。

**梁國雄議員：**

行。

**主席：**

第二輪，葉劉淑儀議員。

**葉劉淑儀議員：**

主席，財政司剛才已說了他是負責金融事務最高級的官員，所以我還是要再問你這次金融風暴的根源。

很多專家、學者都指出，其實這並非只因為雷曼百年一遇倒閉這麼簡單，原因是美國長時間利息過低，房產市場出現泡沫，以及很多高風險衍生工具全世界都在賣，使風險泛濫。

其實亦有少數經濟學家和銀行家知道這些風險並有指出的，譬如耶魯大學的Robert SHILLER教授，他早已說了美國的房產市場會"爆煲"的，而JP Morgan Chase的CEO Jamie DIMON，據說亦在2006年退出次按市場。

我想問財政司，作為最高級的官員，你是否承認你在風險方面是看走眼？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，我們工作的一部分，亦不時要看不同的文獻，亦都會看很多不同金融機構對市場的分析。當然每一段時間都可以看到不同機構作出不同的分析，意見都未必全部是相同的，但就這次的問題，次按產生的問題，大家都看到這問題是很明顯的。即是說在美國，這事情會慢慢地擴大，然後對金融體系的影響會相當闊。很多這些事，現時全世界有很多東西都是全球化的，所以變成在美國發生的事情亦會影響其他地區。

所以，很難說一個人的分析，一個人的見解，就可以有決定性，但肯定我們在香港，我們亦看得到這個金融風暴的來臨，我們亦都在不同的地方、不同的場合作出宏觀的預警，這個大家都知道。我們亦就這方面的事情，也有給大家一些措施，也是當時不時持續地推出，可以改善那情況的。

**主席：**

葉劉淑儀議員。

**葉劉淑儀議員：**

主席，是的，財政司的確曾在他某些發言提到對美國次按市場可能崩潰作出宏觀的預警，但正如林健鋒議員也有提及，滙豐銀行在2007年2月已經發出業績的預警，表示次按將會倒塌，但財政司你當時，你於7月1日上任之後，卻一直沒有將這個宏觀環境的惡化，具體地提醒本港的銀行，售賣這些與次按有關的衍生工具是高風險的，亦看不到你有提醒你轄下的監管機構。你是否承認你有做漏了？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，當時我們是看到在宏觀上，整個次按帶來的影響。我們的同事，在不同監管機構的同事，亦在不同的場合，就這件事情作出很多不同的預警。我很相信他們就其工作，在前線監管的那方面，亦都作出相應的配合。我也瞭解，就如金管局，對銀行方面，它在監管上有些特別的措施作處理。我相信它們相應地在監管上已經做了其工作。

**主席：**

葉劉淑儀議員。

**葉劉淑儀議員：**

主席，財政司說了一大堆話，但都不肯直接承認他在風險預警及管轄你的手下的風險管理方面的責任。

我想舉一個例子，就是你的前輩格林斯潘。大約一年前，2008年10月23日，他在面對國會的規管及改革委員會，即好像我們這委員會一樣，主席，回答問題的時候，他亦比較大方地說："I made a mistake in presuming that the self-interests of organisations, specifically banks and others, were such that they were best capable of protecting their own shareholders and their equity in the firms."。他承認他過度迷信市場是會自律的，市場機構的私利會使其自律。而美國國會議員問他："Were you wrong?"，他也回答："Yes, partially."。

財政司你會不會有這樣的風度，問責承認你在風險評估及督促你的部下風險管理方面，起碼某程度上是做漏了呢？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，我想我們就事情當時的情況，各個監管機構及政府是已經盡力做我們應該做的工作。當然，我剛才也說過，我不想重複的就是，我們在制度上未必是完善的，但我們希望可以尋找適當的改善方法，使我們的制度可以再做好一點。有很多事情在事後回看，觀點是不同的，但我們都覺得，當這個事情發生時，我們確實有就各方面盡力去做的。

**主席：**

葉劉淑儀議員。

**葉劉淑儀議員：**

問題不在於盡力不盡力，我當然瞭解你很盡力呢！司長你"通波仔"之後很快便返回工作崗位了，你如此勤力，我真的不是在笑你，我真的很佩服你是一個盡忠職守的公務員，但盡力不等於你看得到。

我這樣問亦不表示對你不敬，因為畢竟你不是來自財金專業。你2007年7月才上任，對嗎？所以其實我覺得若你能大方一點，承認有部分政府對風險看走了眼，對所有人來說也是公道一點。至於說.....

**主席：**

即這是你的評論，是嗎？

**葉劉淑儀議員：**

是，我同意……

**主席：**

最好避免了。

**葉劉淑儀議員：**

……是的。我亦問一問財政司，對迷債的和解方案，經過一整年之後才解決。

財政司剛才都說你扮演的角色很有限，以及我們看看韋奕禮先生給我們的文件，亦的而且確看到你催促他快點辦妥。你有一封信給他的，他在一個月後才回覆你。我們看見也頗詫異，雖然你是他們的上司，你卻只可以急得跳腳地叫他快點做，他一個月後才回答你，因為無論法律、資源、知識都在他那兒，所以便要搞一整年，使我們很多苦主受了很大的痛苦。

司長，我想請問你，如果政府能大方一點，就如外國的政府也承認自己有部分責任，你拿少許錢出來與銀行合資，早點解釋，就可以早點和解，這會否令問題可以在數月前已經解決？亦令我們的苦主不用受這麼大的痛苦呢？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，我以及我們的政府是非常同情很多迷債投資者的遭遇的，所以我們由開始到現在，一直都不斷找方法盡快令投資者得回他們最少一部分的投資，不需要用很長的時間去做訴訟等工作。現時已達致和解，我相信這亦得到絕大部分投資者的認同，但我就……(公眾席上有人插話)

**主席：**

請公眾人士保持肅靜。如果再無法.....當我們進行研訊時，還是繼續說話，惟有請那位公眾人士離開會場，請你保持肅靜。

曾先生，請繼續。

**曾俊華先生：**

謝謝。以及我由最初開始，一直覺得(計時器響起)我們不應該用公帑解決一個市場上的問題，所以，我們從來沒有考慮用公帑解決這件事，現時，這件事已得到和解，並得到三方面自願和解，我覺得這是我們歡迎的解決方法。

**主席：**

李慧琼.....是，葉劉淑儀議員。

**葉劉淑儀議員：**

主席，因為剛才中斷了一會兒，請讓我補問一句，可以嗎？

**主席：**

嗯，30秒。

**葉劉淑儀議員：**

好，好，好的。司長，我也要繼續問你，政府應有的角色，即你說完全不覺得應拿公帑出來和解，但問題上、事實上是政府.....從你剛才所說的看來，你自己也不大瞭解產品的風險，我讀給你聽的那些專家的解釋，你也未聽過的。政府本身也不掌握全部知識，而讓銀行在市場發售，政府可否真的要重新考慮撥一些款出來，因為現時還有很多ELN的苦主、Constellation的苦主，剛才其他議員拿出來的單張的苦主，他們也是在不瞭解風險下購買的。

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，其實很多議員提出的不同文獻，我們也有看過，不過，當然，我們每天都參閱很多不同文獻，就此提出說一兩句，這些如果在事後再向我們提供，讓我們看一看，我們可以再考慮其具體要點在哪裏，現時很多非迷債個案確實正在進行調查，我相信很快，到明年3月，絕大部分都會有結果。但是，我們的政策十分明確，這些是市場上的事情，我們是不會、不會用公帑解決在市場發生的事情。

**葉劉淑儀議員：**

主席……

**主席：**

李慧琼議員剛剛進入會議室，亦舉了手，因為你是第一次，我想你先問。

**葉劉淑儀議員：**

主席，有一個……

**主席：**

你等……再輪候好嗎？

**葉劉淑儀議員：**

……不是的，我有一個小小的程序問題。

**主席：**

好的，可以。

**葉劉淑儀議員：**

你可否也做曾主席所做的：提一提司長是"調"查，不是"吊吊掏"的"吊"查。(公眾席上有人拍掌)

**主席：**

在這方面，如果你想繼續問，你可以再輪候。

**葉劉淑儀議員：**

不是問，是提他……

**主席：**

李慧琼議員。

**李慧琼議員：**

主席，我都要說聲不好意思，因為每逢星期五，我都會與另一個城規會的會議撞期，那我只好盡量出席兩個會議，我希望你可以體諒，希望大家都可以體諒，我繼續我的問題。

我都想就司長給我們的陳述書內回答關於與16間迷債分銷銀行的和解……(公眾席上有人高聲說話)

**主席：**

公眾人士請肅靜。

**李慧琼議員：**

我想司長你自己給我們一個你的觀感，你覺得其實由雷曼事件發生至今算是有一個和解方案，然後有很多其他種類的投訴仍未完成調查，你自己覺得其實進度是否還有改善的空間呢？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，我們剛才也討論過這個問題。不過，我就簡單的……

**主席：**

是的，答了的問題可以很精簡，因為李議員剛剛進來，可能她未曾聽到。

**曾俊華先生：**

是的。



**主席：**

盡量不要重複，不過，很精簡的回應吧。

**曾俊華先生：**

這個和解的體系用了……差不多由去年開始至今都有一段時間，我們一直的立場是如何可以幫助投資者取回其部分投資，在開始時，我們推出了一個回購的方案，那回購的方案基本上看看如何令投資者可以取回部分的投資，但因為種種問題，尤其是法律方面的挑戰等，這方面便不能實行。所以，這方面便耽誤了，雖然仍繼續進行，但不能推出，直至近期，這幾方面也有一個和解的意願，所以，大家便推出了這個和解協議，得到三方面自願參與的，然後再推出來，可以給投資者提供多一個選擇，現時大家看到，絕大多數投資者也接受這個方案，這樣我不知是否答到你要的……

**主席：**

李議員，其實在開始公開研訊的時候，曾先生發表了一番講話，他亦有一份文件紀錄在案，請你或者同時看一看。

**李慧琼議員：**

那麼我……

**主席：**

李議員，請繼續。

**李慧琼議員：**

我想瞭解司長對於和解方案內加入了經驗投資者，我都理解你有回答同事你的參與程度，你自己覺得這項經驗投資者的加入，其實是否合乎大眾的利益呢？事實上，有很多經驗投資者都被誤導，我想瞭解司長你的看法是怎樣的？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，政府在和解協議方面的角色有限，我剛才也提過，現時有一項司法覆核正在進行，我對這件事或大家公開評論可能會妨礙司法上的法律程序。

**主席：**

如果是事實，可以回答，事實是可以提供的。

**曾俊華先生：**

但是，她正在問我的意見。

**主席：**

是的。如果是意見便無須了。

**曾俊華先生：**

是。

**主席：**

李議員。

**李慧琼議員：**

好。那麼我想問一下司長，其實整個過程，你剛才也提到，你是財金官員最高級的司長，市民其實對官員，尤其是對司長的期望是很高的，我剛才第一個開首問你的，我知道你也答過，其實，經過一年多的時間才達到這個階段，我相信是不符合市民的期望的。其實，現時回顧過去，你覺得是否反映政府的執行力度未足夠處理這些事情，導致進度這麼緩慢呢？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，這件事情是需要一段時間來作出解決的，因為在我們的司法制度下，要公平對待各方面的，我們得到三方同意和認

同，作出和解後，我們亦要讓有關投資者作出一個選擇，但我們的調查亦正繼續進行。在這方面，我們亦作出好像剛才有議員問過的，我們有1宗已完成，但仍有其他的工作仍繼續進行。但是，在這些事故中，出了1宗個案後我們會作出調查，然後要看看事實，應如何處理。如果有那一方面被指控，也須容許他們作出本身局方的解釋，在這方面來來回回是需要時間的，但在法律平等的原則下，這樣做是有需要的，我知道可能這件事情用了較長時間，但是，在法律公平方面，我覺得這一點是需要的。

**主席：**

李議員。

**李慧琼議員：**

司長，其實你回答我的問題是否簡單地說，你已考慮.....在這一時刻看，回顧年多的整個過程，你覺得已盡了所有能力，無法再處理得更好，讓我們外間這麼多經常要透過示威行動來表達訴求的投資者，可以不用這麼辛苦呢？其實是否已經沒有任何辦法，因為市民對你作為司長、作為最高財金官員有很大期望，如果你也說這已是最理想的過程，那麼，市民是會失望的。

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，我們就着這件事情，政府、監管機構，我們大家是盡力去做的。正如我剛才所說，我們一直的目標是希望可以盡快令投資者取回其部分投資，而不需要經過一個長的訴訟等等。但是，在調查的過程中，我們亦要確保那個過程是在平等和公平的環境下進行。這樣可以確保就有關的指控，我們取得的證據等是適當的，然後，處理那些指控上的問題亦是適當，並可以讓受指控的人有機會解釋他們的立場是怎樣，這個是需要時間的。而這個時間，我覺得是應該給出這個時間，因為這亦反映了我們的社會是一個法治社會，亦可以反映出我們是在一個公平的環境下進行這件事情。

**主席：**

李議員。

**李慧琼議員：**

主席，司長，我也希望你回去再想一想。其實，我自己……這個不過是我自己的評論，任何事情都可以有再做好一些的空間。其實市民只是期望……

**主席：**

即現在你是在評論。

**李慧琼議員：**

……聽聽你的看法。現在仍有一班苦主經常在街上遊行示威，我常常碰見他們。其實，司長你有沒有可能再回去想一想，怎樣可以加快那個程序。雖然你說明年3月已經會有大部分可以處理掉，但你其實有沒有把這個問題放到很高的層次，包括你有沒有透過每次你參與金融穩定委員會會議時提到督促監管機構，或者瞭解相關調查的進度呢？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，我們一直都非常關注這方面的問題，我們亦非常同情這些投資者的處境。這方面，我們用很多資源去處理那兩萬多個投訴，即很多關於迷債方面的，已經達到一個和解的協議。我們現時已把所有以往用於進行迷債調查的資源推去開始進行非迷債方面的個案了。這方面，我們正在用相當多資源去做，我亦瞭解他們希望可以在3月完成絕大部分的調查，或者屆時大家可以看到他們的工作進度會是怎樣。但我們肯定是非常關心投資者在這方面的情況。(計時器響起)

**李慧琼議員：**

主席。其實我希望你……

**主席：**

李議員。

**李慧琼議員：**

.....可以把那個層次提高。你剛才其實沒有直接回答我你有否在一些最高層次的會議內，也有合適的時間去詢問它的調查進度。

**曾俊華先生：**

我絕對有。

**主席：**

現在我們繼續進行第二輪。余若薇議員。

**余若薇議員：**

主席，司長說過我們香港是跟從那兩大支柱，一是披露為本，第二是看看產品是否適合那個投資者。這兩個原則其實在世界其他地方都是同樣地使用的。但如果我們回看雷曼的個案，在香港來說，除了我們有四萬幾千人投訴之外，還有一個特徵，就是為何會引起這麼大回響？因為很多牽涉的苦主，其實他們很多是年紀很大，他們在銀行一直是很保守地做定期存款，亦有很多牽涉他們大部分的積蓄。他們不可以承受高風險的東西，但卻被誤導買了這個其實很複雜又含有很多CDO、CDS的有毒素的產品。

所以，我希望司長可否告訴我們，那件事，雷曼"爆煲"到現在，發生了一年多，你回看整件事，香港為何相比其他地區，影響會大這麼多？為何我們會牽涉數量這麼多的苦主，以及牽涉這麼多普通人，即並非做投資的人士都會買入這些有毒的產品？你有沒有分析過原因何在？是否真的監管不力？因為那個原則全世界都是一樣的，披露為本、是否合適投資者，又中介人等。那麼，為何我們香港的影響會比其他地區嚴重這麼多呢？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，多謝這個問題。其實除了香港之外，很多其他市場包括新加坡，甚至美國、台灣、西班牙等等，都有一些零售投資者買了這些分銷的雷曼相關結構產品，這個亦不是香港獨有的問題。

**余若薇議員：**

主席，我的問題……

**主席：**

余議員。

**余若薇議員：**

……不是說香港獨有。我的問題是為何香港比其他地區嚴重很多。我相信這一點司長你都不會否認。

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，我會……即接下來我想去回答其他的部分。這些事情是……我們看得到，這個事情我們是相當關注的。如果我們在調查中發覺有一些不當行為的話，我們一定會嚴肅處理這方面的事情，我們亦會就着這些事情作出相應的跟進。

**余若薇議員：**

主席……

**主席：**

余議員。

**余若薇議員：**

……對不起，我真的對司長這個答覆很失望，因為雷曼"爆煲"到現在一年多，司長的回覆就是說我們會很嚴肅地調查，如

果發覺有不當，我們會很嚴肅地處理。他完全沒有回答我的問題。我的問題是，香港的而且確比其他地區所牽涉的問題嚴重很多，你作為司長，是金融政策方面最高的負責人，你不可以告訴我，一年多下來，你從來沒有檢討過這個問題，就是為何我們香港在這個問題上所受的影響會比其他人嚴重。你光是回覆說，"哦，我們會作出個案調查，調查發覺不當就會嚴重處理。"我第一輪的問題，司長，已經問過你了。我是說由去年9月到現在，一年有多，這個進度，到今時今日為止，金管局只有1宗非迷債個案有紀律處分，我問你對於這個調查的速度是否滿意。你回答了我老半天，很長的，你答了近兩分多鐘，你答完都是覺得非常合理和滿意的。我都還沒追問你這一點。我現在問你為何會比其他地區嚴重，你的答覆就是說，"哦，我們會調查，調查之後如果有誤導的話，我就採取行動。"

司長，我再給你一次機會回答這個問題。你要告訴我們香港人，我希望明天的報紙能反映你在這個問題上的取態，因為人人都看到，我相信你也要承認，我們香港受雷曼事件的影響的確比其他地區嚴重得多。那你沒有理由完全沒有反思吧，經過一年多了。

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，其實我們都是不時檢視這件事情，看看從哪一方面可得到教訓，讓我們可以改善我們現時這個制度……

**余若薇議員：**

那麼你汲取了甚麼教訓呢？司長。

**主席：**

先讓他答完。

**曾俊華先生：**

可不可以繼續說下去？

**余若薇議員：**

嗯。

**曾俊華先生：**

其實在不同的市場，它們的零售投資者對投資產品都有不同的選擇和不同的需求……

**余若薇議員：**

那麼你是不是說香港的投資者錯了呢？

**主席：**

你先讓他答完。

繼續回答吧，曾先生。

**余若薇議員：**

他說不同的投資者，我想問他，他現時是不是說，香港的問題嚴重，是因為我們香港的投資者特別蠢，容易被人誤導。是否這個意思呢？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，我可以繼續吧？

**主席：**

可以繼續。我希望不要打斷證人的回應，有時他想回答，可能後面一部分才回答你，對嗎？給他多幾秒回答吧。

**余若薇議員：**

我只有10分鐘而已。



**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

我想說的是，不同市場的零售投資者對投資產品的選擇，以及他們對這些產品的需求，都會因應不同市場的獨特因素，所以大家是不相同的。所以，在香港，我猜可能我們那些投資者的選擇和需求是與其他地方不同的，因為可能大家的投資目標、風險意欲等等是有些不同之處。但是，就着這個，我們亦有很多投資者對這些雷曼迷債作出這個選擇，而不幸雷曼倒閉了。倒閉之後，我們已經盡快就着這件事情，希望可以達到一個和解，我們亦嘗試推行一些不同的措施，希望達到和解。現在最終達到和解，亦得到絕大部分的投資者接受。這個和解建議，我相信已經圓滿，可以結束"迷你"這一方面，但我們都會繼續調查非迷債的不同個案，這方面希望亦可以很快進行到得出一些結論。

**主席：**

余議員。

**余若薇議員：**

主席，他說來說去都是"三幅被"。但是，主席，司長有一部分正正顯示那個問題。他提到香港的投資者，我剛才給你看的那份文件，司長你看到，那個投資者，明明評估說他是低風險、是保守的，但這隻產品，這個雷曼票據則說它是低風險，適合一些保守的人。我剛才都指出，為何在香港形成如此大的問題呢？因為大部分這些苦主都是在銀行做定期存款的，是保守人士，他看着那張紙——我剛才給你看的那張紙——6次，這樣的一張紙有6次寫着保本。司長，這不就是我問你的問題：所以這是不是監管不力呢？為甚麼人家全世界都是同樣握着那兩個支柱——披露為本、產品是否合適，但香港牽涉的那批苦主根本就不適合、不應該被人勸買這些產品，所以才會有如此大的回響，所以你天天都在這裏看到很多人抗議，就是這個原因。你看其他的風險涉及……即投資風險人人都知道，沒有人在虧蝕時有如此大反響的。所以，司長，我依然想問你一個問題，就是你是否承認，你回頭看，是真的出現監管不力呢？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，我當然不能夠就着你提供的一兩頁東西作出一個全面的回應。我現在作出.....我們正就着這些不同的個案進行全面調查，這個調查會是深入、全面的。這個調查，我們現正進行中。這些調查，我們希望可以找到真相，然後看到一個和解的方法，可以跟有關的投資者大家看看有一個怎麼樣的結論，才作出一些決定，如何去跟進。

**主席：**

余議員。

**余若薇議員：**

主席，我希望再給司長一次機會，因為明天報紙可能會報道司長你在這問題上的看法，所以我希望你再考慮回答一次(計時器響起)，就是說，由那個事件發生到現在，一年零三個月有多了，到現在目前為止，只有1宗個案金管局有紀律處分，亦是非迷債的。你是否依然強調，這個速度你覺得滿意和合理，亦符合你的書面所說的"從速"的做法？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，我想我會重複的是，我們就着這個事情，政府和監管機構都是盡力去做這件事，但現在很多這些調查是複雜的，我們要深入、要全面地進行，亦要循着一個公平的原則去推行。這些事情現正密鑼緊鼓地進行，我相信很快會有些結論可以提供給市民知道的。

**主席：**

現在梁美芬議員你剛回來，你剛才排過隊，我現在讓你問。

**梁美芬議員：**

是，多謝主席。首先，其實很高興司長今天出席我們的聆訊，司長的身體亦已康復，也希望我們問的問題，其實絕對不是針對一個人，而是針對那個制度。

昨天碰巧回家看到電視劇《富貴門》，我發覺原來現在街知巷聞都在談論。其實我覺得它真的好像在諷刺雷曼，因為那個主題都有談到那些機構的透明度、風險披露，以及可能那些機構會把投資者吸引去一些不知名的衍生工具，我想現在香港應該很多都已普及化，那麼大眾化的一齣電視劇，用一些比較深的投資概念去做……

**主席：**

你問問題吧。

**梁美芬議員：**

對了，我想說的是，接着我看到司長在第8段提到，有98.9%的苦主其實願意接受和解。在這個角色裏面，我相信政府是作為一個facilitator，起碼也是鼓勵吧。現時我從報紙知道，因為市道好轉，另外一隻ELN，那些人又繼續很瘋狂地去買，現在樓上的人當中可能還有一些是以前買下而現在仍未解決的。我很想跟進這個問題，就是有沒有可能在解決這個大和解的方案中，將一些其實都頗明顯有機會屬於這一類被誤導的個案，亦以一個和解的方式去解決呢？據我所得知的訊息，銀行對ELN的個案好像“企得好硬”，這方面我想知道政府怎樣看，會不會有機會有進展呢？始終還有一大批人天天都在要求解決這個問題。我想司長先回答這方面。

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

主席，多謝議員關心我的身體。身體雖然康復了，但現在身處這裏，也不是特別太舒服的。(眾笑)

關於ELN方面的問題，之前我亦略略提過，不如我不再詳細重複，只是簡單地談談關於ELN這方面的問題。我說過我們就着迷債用了相當多的資源作出調查等等，然後近日達到一個和解協議。這個和解協議亦是一個自願的和解協議，是我們三方面大家自願用一個市場的方式解決了這個問題，亦給投資者提供了一個選擇，是否接受這件事情。你也看到，絕大部分的投資者都已接受這個和解。現在我們是把我們以前用於調查迷債個案的資源，推去調查非迷債的事情。我瞭解，金管局希望在明年3月之前可以做完這方面的調查，這個事情是在進展中.....

**梁美芬議員：**

是。

**曾俊華先生：**

.....是在進展中。我們希望看看.....我不知道它們就着這件事情可以作出一些怎麼樣的解決方法，但那個調查是在進展中，希望它們都會成功找到一個解決方法。

**主席：**

梁議員。

**梁美芬議員：**

好。其實，我希望都有機會有一個突破，亦希望那些銀行能夠聽到。第二，其實在我自己接觸的個案中，我看到有部分銀行現在嚴格了很多，據說，連開立current account，即支票戶口，都要查家宅，而且解說很多。其實我都想知道政府有沒有機會跟進一下，現在銀行經歷了去年，一年之後，其實是否已經遵循了一些.....你們已經做過一些清晰的工作，令它們在某些方面變得很嚴，現在有些東西是以前沒有的。我看到它原來要查家宅，才能開立一個支票戶口。此外，亦看到有部分銀行，尤其是一些爭議性很大的，我們很多時可能提及，說它們很可能有機會出錯的，當中有銀行職員辭了職或被人辭退。這一方面，在你們的調查中有沒有這些數據呢？因為我一面跟進那些個案，它們那些人就說那個負責人已走了，查着查着就消失了。這方面，你們有沒有統計數字呢？

**主席：**

你這些問題是不是應該問證監會那邊，或者金管局那邊，因為現在是司長作供。你是否想讓他回答你，還是怎樣？

**梁美芬議員：**

讓他先嘗試回答吧。

**主席：**

你要清楚他礙於位置問題，他可能不知道也說不定，不過，還是讓司長回答你吧。

**梁美芬議員：**

好。

**曾俊華先生：**

主席，我沒有這些數字。

**梁美芬議員：**

沒有這些數字，好。

**曾俊華先生：**

但我知道雷曼這事情發生之後，我要求兩個監管機構做一個報告，看看它們就這事情作分析後，可以汲取甚麼教訓，有甚麼建議可以改善我們現行的制度。

它們在去年年底向我提交報告，當中包括很多不同的建議。這些建議，其中一些已經實行了，包括金管局要求銀行把利息和非利息收入的工作分開，所以我們現在看到一些已經正在實行的事情。

因為有很多不同的事情發生，我們汲取了教訓，亦要就現在一些不同的程序作出改善。我亦聽到最近有些聲音，說我們突然好像把pendulum調到另一方，很多東西變得太過嚴了，這些我們都聽到的，但我們覺得現在這做法是適當的，不過我們仍

會聽聽業界的意見，看看之後是否有辦法再作出微調，或者有改善的方法。

**梁美芬議員：**

是，我就……

**主席：**

梁議員。

**梁美芬議員：**

……當然，雙方都不想變成驚弓之鳥。投資者是驚弓之鳥，銀行也是驚弓之鳥。然而，現在的確又看到一個現象。因為香港市場實在又起得太快，我們的擺動真的很大，那些普通人又再瘋狂地投資，所以從一個機制的角度，其實司長有否與兩個監管機構討論過，這一切其實會再重複的，一次風暴，又有第二次風暴，但接着大家很快便忘記了，還是繼續，所以在機制上，你們有沒有想過最重要在哪裏要有一個關卡呢？

**主席：**

曾先生。

**曾俊華先生：**

謝謝。是的，現在的市場都開始相當蓬勃，所以我們不時都關心如何使我們現在的機制更完美。當然，我們都說過很多次，這個世界上沒有完美的機制，但如果我們可以汲取這次的教訓，推出一些改善措施，我們相信可以令我們的制度好一點。

我們剛才也說過，我們已經推行了一些建議，有些仍在進行諮詢，這些諮詢很多應該會在今年年底完成。另外還有一些比較再深層次的建議仍未開始。我們亦希望可以吸收這個小組，即經過多輪研究和聆訊，聽取這裏的意見，才再就比較深層次的建議作出一個定調，看看如何改善這個制度。

**主席：**

梁議員。

**梁美芬議員：**

是，我只是想說在廣告方面，真的希望可以加強監察，因為現在偶爾仍收到一些這樣的廣告。

**主席：**

你正在評論，你正在提意見和評論，你避免吧。

**梁美芬議員：**

是，沒有了。

**主席：**

各位同事，第一輪的同事已經問完。第二輪仍有3位，劉慧卿議員、甘乃威議員和梁國雄議員。第三輪的有兩位，葉劉淑儀議員和余若薇議員。

曾先生，很多謝你今天出席我們的公開研訊。由於今天研訊的時間已到，現在已是12時35分，小組委員會將於12月18日上午9時30分繼續進行我們的研訊，請曾先生屆時出席，繼續向小組委員會作供，謝謝。

請工作人員盡快安排公眾人士包括傳媒人士離開本會議廳。各位傳媒人士亦請帶走所有攝錄及電子儀器或器材，以便小組委員會繼續進行內部商議。

**(研訊於下午12時35分結束)**