

立法會財經事務委員會

政府債券計劃

目的

本文件旨在向委員簡報政府債券計劃（下稱“計劃”）的框架，以及政府將向立法會提交的兩項有關決議案。

背景

2. 財政司司長在2009-10年度財政預算案中宣佈政府擬推出計劃發行政府債券，以促進本地債券市場的進一步和可持續發展。計劃下籌集到的資金將被撥入一個在《公共財政條例》下成立的基金，與政府的財政儲備及帳目分開處理。政府會就計劃的有關詳情聽取市場意見，及在執行時因應市場需要作出調節。

3. 在作出公布後，我們就計劃的有關詳情，包括整個計劃及每次的發行額、年期、貨幣單位、發行頻率及目標顧客群等，徵詢了主要市場人士的意見。在考慮過這些意見以及有關的因素後，我們制定了計劃的框架，並準備了推行計劃有關的決議案。

計劃有關的考慮及目標

4. 相比亞洲其他經濟體系及先進經濟體系，現時香港的債券市場，尤其是政府債券部分，規模較小。香港的公共債券市場主要由外匯基金票據及債券組成。發行外匯基金票據及債券是爲了協助銀行透過貼現窗管理流動資金。由於外匯基金票據及債券計劃的首要目標爲維持匯率穩定，以及其發行量是取決於在貨幣發行局制度下美元的流入，因此外匯基金票據及債券計劃沒有太大空間可以爲了發展債券市場而增發該等票據及債券。

5. 由於香港債券市場的規模相對較小，以致投資者基礎受到限制。退休基金及保險公司等機構投資者因優質公債供應有限而

對投資於香港的債券市場興趣不大。投資者基礎薄弱相應導致企業發債體在香港發債集資的意欲減低。此外，香港債券市場面對的限制亦令港元債券無法躋身主要的環球基準債券指數之列，而許多國際投資基金會參考甚至追蹤這些指數分配旗下的投資。舉例來說，如要被納入花旗集團的環球政府債券指數（Citigroup's World Government Bond Index），至少要有200億美元等值的政府債券於市場流通。

6. 我們需要一個持續而具系統性的政府債券計劃，以增加本地債券市場的廣度和深度，從而推動債券市場的進一步和持續發展。透過推出一個具系統性的政府債券計劃來建立規模較為龐大的港元債券市場，可以帶來以下好處：

- (a) 確保市場有穩定及持續的優質公債供應；
- (b) 滿足退休基金及保險公司等機構投資者對能配合其長期港元負債的投資的需求；
- (c) 滿足零售投資者對優質及穩定的投資的需求；
- (d) 透過在債券計劃下發行數額較大的債券，改善二手市場的流通量；
- (e) 擴大港元債券的投資者基礎；
- (f) 推動本地債券市場發展成相當的規模，使其達致可獲環球基準債券指數認可的規模，從而吸引海外投資者投資於香港債券市場；以及
- (g) 除股票和銀行外，為企業發展另一個融資渠道，以促進金融穩定，以及鞏固香港作為國際金融中心的地位，從而推動經濟發展。

計劃框架

7. 在制定計劃的總發行額時，我們考慮到計劃的長遠性質，以及有需要提供充裕空間讓公共債券市場可發展成相當的規模，以便吸引更多投資者和促進市場發展。經詳細考慮後，我們建議

將借款上限¹定為1,000億港元。建議上限是以5至10年為基礎的長遠目標。鑑於計劃持續進行的性質，此建議上限可為政府提供所需彈性，因應當前的市場情況，就每個組別債券的發行額及年期作出必要的調整。我們會尋求立法會通過根據《借款條例》第3條提出的決議案，授權政府借入不超出建議上限1,000億港元的款項（見下文第17段）。

8. 鑑於推動本地債券市場發展為計劃的首要目的，我們建議在計劃下發行的債券以港元為主要貨幣單位。計劃將包括分別為機構及零售投資者發行的債券。為了令年期組合多元化以及滿足市場需要，計劃初期應會發行2至10年的債券。往後，為建立更完整的收益率曲線，政府會考慮發行年期較長（如15年或以上）的債券。此外，我們會為計劃下發行的債券申請上市。

9. 主要市場參與者的意見是，在一年的時間內，市場或可吸納100至200億港元的政府債券。我們會進一步收集市場意見，並進行更詳細的評估，以決定計劃首年的發行額。在過程中，我們亦會考慮當前的市場情況，以及發行量對市場上其他發債機構的影響。

10. 計劃下籌集到的款項（在源頭扣除所需開支等）會被撥入一個在《公共財政條例》下成立的基金（下稱“債券基金”），與政府的財政儲備及帳目分開處理。債券基金將用以償還本金、履行計劃相關的財務上的義務及法律責任，以及作出投資。如在履行就計劃的所有財務上的義務及法律責任後，債券基金尚有結餘款項，有關盈餘款項可撥歸政府一般收入。如結餘款項不足以履行計劃的財務上的義務及法律責任，不足之數可根據《借款條例》從政府一般收入撥付。我們會就設立債券基金尋求立法會通過根據《公共財政條例》第29條提出的決議案（見下文第16段）。

11. 為達致保障債券基金資本以及取得合理的投資回報，以履行計劃的財務上的義務及法律責任的目標，我們會採取長線和保守的投資策略。香港金融管理局（下稱“金管局”）會負責管理債券基金，並採用現時政府財政儲備投資收入的“固定比率”分帳安排，來計算債券基金的投資收入。換言之，就債券基金應繳的投資收入比率，金管局會按外匯基金投資組合過往六年的平均投資

¹ 借款上限是指任何時間在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)。

回報率或三年期外匯基金債券過往一年的平均年度收益率作計算（以較高者為準）。2009年的比率為6.8%。

12. 金管局會協助政府統籌計劃下的債券發行工作。過程中，它會聘用銀行及/或金融機構提供實施計劃時所需的協助，包括委任第一市場交易商以協助銷售債券予機構投資者，僱用聯席安排行以管理及發行零售債券，以及安排配售機構以協助分銷債券予零售投資者等。金管局採購有關服務時所涉及的費用將由債券基金支付。

決議案

13. 《借款條例》第3(1)條規定，政府可向任何人借入款項，借入的方式、條款及規限條件由政府與該人以協議議定，而借入的款額及借款的目的則須由立法會藉決議批准。

14. 《公共財政條例》第29(1)條訂明，立法會可通過決議設立各種基金，為該決議所指明的用途而供基金用的撥款，以及為該決議所指明的政府用途而收受的其他款項，均可記入有關基金的帳戶的貸項，並且可在財政司司長發出的基金支付令授權下，按符合該決議所指明的條件、例外情況及限制的規定，為設立該基金的目的而予以支用。

15. 我們會尋求立法會通過根據《公共財政條例》第29條及《借款條例》第3條提出的決議案。根據律政司的意見，我們須待立法會通過根據《公共財政條例》第29條提出的決議案後，方可尋求通過根據《借款條例》第3條提出的決議案。

16. 根據《公共財政條例》第29條提出的決議案，旨在設立債券基金以管理計劃下所籌集的款項（見上文第10至11段）。

17. 根據《借款條例》第3條提出的決議案，旨在授權政府為債券基金的目的，借入總額不超過1,000億港元或等值款項，該款項是債券基金在有關授權下在任何時間未清償本金的最高限額。決議案規定須將任何以上述目的借入的款項（在源頭扣除所需開支等）記入債券基金帳目的貸項下（見上文第7段）。

未來路向

18. 我們暫定於2009年5月20日於立法會動議兩個有關的決議案。

財經事務及庫務局
2009年4月