

Annex 9

## 金管局總裁提出的預警

	立法會財經事務委員會	《觀點》文章	媒體活動
15.6.06		<p>很多投資者都會把資金放進潛在回報較高的投資工具，其後卻發現當中涉及的風險遠遠超出本身所能承受的範圍，或者當他們想把資產沽售離場時卻無法脫手。因此，除了注意潛在回報外，投資者都必須注意投資工具的潛在風險及流動性，並且盡量養成每次作投資決定前都經過這樣三思的習慣。</p>	
26.7.07		<p>無論是監管機構或市場參與者都有致力了解四周的變化，嘗試識別及管理風險，即使這樣做不一定能成功防範下一次危機的出現，但至少可減低所造成的不利影響。</p> <p>除非有危機發生，否則市民大眾對防範風險大都不以為意。</p> <p>讀者應繼續保持警覺，留意四周的變化，並要了解事情背後的原因，多從不同的角度提出問題，即使不</p>	

	立法會財經事務委員會	《觀點》文章	媒體活動
		一定有滿意的答案，但仍然可以從中得益。	
2.8.07		今時今日像實際風險何在、誰最終承受風險、風險是否得到審慎管理，以及一旦風險擴大至超出預期，將會發生甚麼事情等等問題，都不如以往般容易解答。	<p>即時訪問</p> <p>美國次按問題牽連很大，當美國的次按及房地產市場有調整時，很多人都不知道風險在哪裡，及誰在冒風險。</p>
8.8.07			<p>即時訪問</p> <p>對於美國的經濟狀況，通脹仍是隱憂，另一方面次按問題拖累經濟的可能性也存在，而且，次按問題經由證券化及有抵押債券市場，波及對沖基金，以至投資在對沖基金在全球投資者亦受到影響，反映出次按風險已經由全球金融體系，分散到不同投資者手上，最後誰會受到影響，現時還未清楚，這也可能會影響投資者的消費意欲及當地經濟，未來幾個月，這些問題可能會陸續出現。</p> <p>本港作為一個高流動性的市場，若</p>

	立法會財經事務委員會	《觀點》文章	媒體活動
			對沖基金要沽貨套回資金，可能會選擇在香港進行交易，因此，香港市場的波動性或會擴大，受這些活動影響，或令匯價出現些微波動。
16.8.07		<p>金融市場不斷推陳出新，集資者利用可供買賣的(至少在正常市況下)金融產品將信貸風險轉移至金融體系以外，再由投資者承擔。金融體系在這方面效率之高，已令人難以掌握當中所涉及的風險以及誰要承擔風險；更甚者，連風險承擔人也可能不明白其自身處境，更遑論他們能否管理好這些風險。</p> <p>因此，金融體系的所有參與者均須加緊注意。</p>	
6.9.07		<p>我們不應視良好的信貸評級為「零風險」的「保證」。</p> <p>雖然信貸評級在某程度上確實反映違約的機會有多大，這些評級始終只是評級機構根據其內部評級模型</p>	

	立法會財經事務委員會	《觀點》文章	媒體活動
		及參考某些假設及歷史數據而得出的意見。投資者一般都無法取得關於這些假設與所用數據的詳細資料，更遑論了解或質疑這些資料。	
8.11.07	<p><b>演說</b></p> <p>我提醒各市場參與者，不論是投資者、金融中介者、提供資金的機構，提供和管理金融基礎設施，包括交易結算平台的機構，和監管當局，在市場暢旺，財源廣進的時間，不要忘記提高警覺，充分了解和審慎管理好風險，做足防禦措施。</p> <p>保持貨幣金融結構穩定的關鍵，是需要各市場參與者和中介機構好好管理市場可能出現大幅波動和調整的風險。</p> <p>當前要留意的問題，以個別銀行對資本市場波動的有效風險管理較為突出。希望銀行可以提高警覺。</p> <p><b>答問</b></p>		

	立法會財經事務委員會	《觀點》文章	媒體活動
	<p>當投資者投資於複雜的信貸及債務工具時，由於所涉資產的內在結構和運作相當複雜，他們不易瞭解本身面對的市場風險。</p> <p>信貸評級機構所給予的評級雖可提供若干參考，但現時的評級方法對不同證券與信貸工具之間的頻繁互動所帶來的綜合市場風險的評估沒有給予足夠的重視。他建議評級機構應在這方面多做工夫。</p>		
21.1.08			<p><b>新聞發佈會</b> 來年的投資環境，可簡單以「困難」來形容，次按引發的信貸危機對全球經濟及金融市場都帶來影響，股市及債市投資均十分困難，外匯走勢也難於預測，對於今年能否保持佳績並不樂觀。</p> <p>不少投資者由一廂情願認為問題可以自動消失，一夜間改變至認為問題相當嚴重，市場情緒於短時間內驟變，以致市場發生巨大波動。</p>

	立法會財經事務委員會	《觀點》文章	媒體活動
			<p>他更不排除市場情緒或會轉壞至認為「世界末日」，但建議投資者及監管者可在「貪婪」及「恐懼」兩個極端情緒之間，尋找合適的投資策略。</p> <p>投資者對信貸溢價擴闊，金融機構的盈利能力及美國經濟增長風險的憂慮，會繼續影響市場氣氛。鑑於國際金融市場的最新形勢及內地可能繼續採取宏觀調控，市場仍會大幅波動。</p> <p>現時部分債券保險公司開始出現困難，令其擔保的債券價格也會一落千丈。</p>
29.1.08	<p><b>演說</b></p> <p>在去年11月初向財經事務委員會匯報金融管理局的工作的時候，我用了很大篇幅分析美國的次按危機，和可能為香港貨幣金融穩定所帶來的影響。在當時市場十分暢旺的背景下，我提醒有關人士要提高警</p>		

	立法會財經事務委員會	《觀點》文章	媒體活動
	<p>覺，充分了解和審慎管理好面對的風險，做足防禦措施。</p> <p>我當然希望各金融市場上的有關人士，不需要我的提醒，亦能充分了解和審慎管理好他們所面對的風險，令到在金融市場出現較大幅度的調整的時候，不會為他們帶來太難處理的問題。</p> <p>良好的風險管理安排，仍然是各市場人士優先處理的工作，不能掉以輕心。</p> <p>良好的風險管理，是建基於對金融風險的充分理解。在這方面，金管局一直以來都有透過不同渠道，為市場和有關人士及機構，提供我們對金融問題上的專業看法和分析，亦向受金管局監管的機構，提供風險管理的指引。</p> <p><u>答問</u> 在如此波動的市場環境下，所有有</p>		

	立法會財經事務委員會	《觀點》文章	媒體活動
	<p>關各方，包括個別人士、機構投資者以至金融監管機構，均需保持警覺。</p> <p>金管局不時提醒投資者應確保其投資風險得到妥善管理。</p> <p>在市場波動時，衍生工具價格會較股票價格波動更大，投資者可利用這工具進行對沖及管理其風險。要評估市場有否被操控的跡象，可從市場的投資有否高度集中於某項衍生工具的趨勢來判斷。金管局一直密切注視衍生工具的投資趨勢，至今並未發現有投資過度集中的跡象，以致引起監管方面的關注。雖然投資者教育屬證監會的職責範圍，但金管局樂意在適當情況下協助證監會推動投資者教育。</p>		
31.1.08			<p>即時訪問</p> <p>美國作為全世界最大的經濟體系、香港第二大經濟夥伴的經濟情</p>



	立法會財經事務委員會	《觀點》文章	媒體活動
			<p>況，因為在次按及信貸危機的影響下，是存有隱憂的。利息一減再減，其實是反映隱憂是嚴重的，所以大家要留心。</p> <p>至於在貿易的渠道與各個經濟渠道的影響，慢慢仍是會浮現出來，所以大家都要留心一點。</p>
21.2.08		<p>市道好的時候，大家仍要保持高度警覺。</p> <p>持續低息環境亦令投資者與金融中介機構尋求較高回報的投資機會，令風險溢價大幅度收窄，以致未能充分反映風險。此外，由於靠記錄某一段時間的金融市場表現來計算的波幅率持續下降，往往造成低風險的假象，市場參與者風險意識也降低。在此情況下，承受風險的意欲提高，市場人士對潛在波動可能遠遠大於實際波動的警覺性也普遍降低。</p>	

	立法會財經事務委員會	《觀點》文章	媒體活動
28.2.08		<p>監管機構設法善用金融創新的潛在動力之餘，也必須妥善管理涉及的風險。</p> <p>金融創新除了為投資者、借款人與金融中介機構帶來好處外，亦會製造出一些有可能超出市場人士與監管機構所能理解或管理的複雜風險。諷刺的是，儘管上述三方最初都曾因金融創新而受惠，但這些風險最終可能對他們都造成重大損害：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。</p>	
6.3.08		<p>我提及各種形式的風險轉移都會令風險更有效地分散在投資者之間，但它們可以是非常複雜的，因此投資者必須對所買進的金融產品有清晰了解。</p>	
13.3.08		<p>購入的信貸違約保障能否發揮應有的保障作用，歸根究底要視乎出售這些保障合約一方能否兌現承諾而定。</p>	

	立法會財經事務委員會	《觀點》文章	媒體活動
17.3.08			<p><u>即時訪問</u></p> <p>在這一個緊張的情緒背景下，金融市場的價格大幅波動是可以理解的。我當然希望各個市場的參與者在這一個情況下要多些了解，多些留意這一些消息，好好地把自己要面對的風險管理好。這是在這一個特殊的環境下應該做的工作。</p>
27.3.08		<p>投資者在作投資決定前必須做好功課，保障自己。</p> <p>若大家覺得產品過於複雜，難以理解，就根本不應該作出相關投資。</p> <p>另一個做法是請教專家，但投資者也要留意這些專家在有關投資安排中是否有利益關係。大原則就是在聽取交易對手（例如向你出售金融產品的機構）的意見時，應格外留神。很不幸許多人都要經過慘痛的經歷及付出高昂的代價後，才學會這個道理。</p>	

	立法會財經事務委員會	《觀點》文章	媒體活動
		<p>但投資者必須明白，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。</p>	
5.4.08			<p><u>商業電台節目《政經星期六》</u>            今年首季股票市場表示不太好，債券市場亦存在很多困難，當中包括次按債券的問題。</p> <p>美國的次按危機已經演變成信貸危機，銀行為避免風險和減低槓桿，會減少借貸，收緊銀根，各行各業勢必受影響。期望聯儲局及美國財政部推出的救市措施奏效，但「遠水不能救近火」，現階段來說，美國的信貸危機仍未過，今年第二季是關鍵。</p> <p>大小投資者要管理風險，避免市場一旦逆轉，個人投資槓桿太高而招致個人破產。風險是要冒，不是要避，但要懂得管理風險。因投資本身有風險，就算存錢在銀行，一樣</p>

	立法會財經事務委員會	《觀點》文章	媒體活動
			<p>要面對銀行的信貸風險。</p> <p>金融市場大幅波動，美國次按問題只是全球金融危機源頭，至今已演變成信貸危機，銀行收縮信貸將令各行向業受影響，市民要做好心理準備，並對資產做好風險管理：「如果市民去年賺到很多錢，便應當作積蓄，度過這段日子。」</p> <p>整個信貸危機至今仍未見底，美國經濟亦可能會步入衰退。而作為全球第一大經濟體系，美國經濟疲弱，難免會從經濟、貿易和金融等渠道，影響到本港及內地經濟，提醒市民要有心理準備，也要留意經濟放緩及收縮已成事實。</p> <p>美國經濟欠佳，令美元匯率出現短線的周期性積弱，無疑對本港通脹構成壓力，不過利用匯率政策控制通脹成效不大，而且要面對更高風險。</p>

	立法會財經事務委員會	《觀點》文章	媒體活動
			隨著今年環球股市波動，外匯基金今年首季投資可能錄得歷來最嚴重的虧蝕。今年投資市場十分困難，投資者要做好風險管理。
28.4.08	<p><u>演說</u></p> <p>在過去差不多一年的時間內，我向財經事務委員會匯報金管局工作的時候，都特地對起源於美國次按市場的金融危機，提供詳細的分析。目的當然是希望能夠藉此，增加市場參與者對他們所面對的風險的了解，並提升他們審慎管理風險的意識，從而協助維持香港的貨幣金融穩定。</p> <p>波動和調整是金融市場在全球化下的特色，正如我過去不斷指出，審慎管理有關風險，是每一個投資者都應該設法做到的。</p> <p><u>答問</u></p> <p>投資資本雄厚的投資者未必會察覺投資於高度結構化的金融產品所涉</p>		

	立法會財經事務委員會	《觀點》文章	媒體活動
	<p>及的風險。</p> <p>證監會已就新開發的金融產品提供評論意見，作為投資者教育的一部分。未來可考慮加強這方面的工作，例如鼓勵更多有關投資產品的客觀分析及評論。</p>		
3.9.08			<p>無線電視專訪</p> <p>美國金融業結構性危機並未過去，不排除再有美國銀行倒閉，華府只救大的放棄細的。</p> <p>危機的嚴重程度，可以從美國有關當局所採取的一系列措施便可見一斑。這些措施包括當局願意插手干預、並採取措施紓緩金融市場的緊張情況、挽救會影響金融體系穩定的金融機構，以至支持住屋市場等。他強調，在一直奉行自由市場原則的美國，這些干預行動可謂「前所未有」。現時危機爆發已有一年，但即使是最樂觀的金融機構至今仍未敢表示已看到危機完結</p>

	立法會財經事務委員會	《觀點》文章	媒體活動
			的跡象。
16.9.08			<p><u>即時訪問</u></p> <p>過去我都多次提醒大家，在次按產生的信貸危機是嚴峻的，希望大家可好好的管理好風險，希望大家都可做好及將虧損減到最低。</p> <p>市場上的價格調整在這樣大型的風暴下是一定會發生。希望大家可管理好承受的風險。</p>