

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

第三次研訊的逐字紀錄本

日期： 2009年2月27日(星期五)

時間： 上午10時

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)

涂謹申議員

陳鑑林議員, SBS, JP

劉慧卿議員, JP

石禮謙議員, SBS, JP

余若薇議員, SC, JP

方剛議員, SBS, JP

林健鋒議員, SBS, JP

梁國雄議員

黃定光議員, BBS

湯家驊議員, SC

詹培忠議員

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

葉偉明議員, MH

葉劉淑儀議員, GBS, JP

缺席委員

梁家驩議員

證人

公開研訊

財經事務及庫務局局長
陳家強教授, SBS, JP

Legislative Council

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

Verbatim Transcript of the Third Hearing
held on Friday, 27 February 2009, at 10:00 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 James TO Kun-sun
Hon CHAN Kam-lam, SBS, JP
Hon Emily LAU Wai-hing, JP
Hon Abraham SHEK Lai-him, SBS, JP
Hon Audrey EU Yuet-mee, SC, JP
Hon Vincent FANG Kang, SBS, JP
Hon Jeffrey LAM Kin-fung, SBS, JP
Hon LEUNG Kwok-hung
Hon WONG Ting-kwong, BBS
Hon Ronny TONG Ka-wah, SC
Hon CHIM Pui-chung
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
Hon IP Wai-ming, MH
Hon Mrs Regina IP LAU Suk-yee, GBS, JP

Member absent

Dr Hon LEUNG Ka-lau

Witness

Public hearing

Prof K C CHAN, SBS, JP
Secretary for Financial Services and the Treasury

主席：

"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"今日的公開研訊時間夠了，亦有足夠的法定人數。歡迎陳家強教授進入會議廳。

首先我歡迎各位今日出席我們這個小組委員會的第三次公開研訊。我請大家留意，整個研訊過程必須有足夠的法定人數，連主席在內共7位委員。

《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。所有議員，包括非小組委員會委員的議員，都應該避免在研訊過程以外的場合發表與研訊有關的意見。我想藉此機會提醒旁聽今天研訊的公眾人士及傳媒人士，在研訊過程以外場合披露研訊中提供的證供，是不受《立法會(權力及特權)條例》的保障。如有需要，各位列席人士及傳媒應就他們的法律責任徵詢法律意見。

我現在宣布今天的研訊開始，小組委員會將會繼續向財經事務及庫務局局長陳家強教授取證。

小組委員會較早前已同意陳家強教授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副民事法律專員汪佩明女士陪同出席研訊。陳筱鑫先生及汪佩明女士不可向小組委員會發言。證人亦不得與陪同人士進行討論，亦不得接收該等人士的任何提示(無論是口頭或書面的)，證人如有法律顧問陪同——像今日的情況，可向其法律顧問尋求簡短意見。

因為陳局長在2月20日出席第一次研訊時已宣誓，所以今日陳局長你會繼續在宣誓情況之下作供，希望你明白。

陳局長，你曾於2月23日向小組委員會秘書提交了一份文件，即小組委員會文件第A20號。陳局長，你現在是否正式向小組委員會出示這份文件作為證據？

財經事務及庫務局局長陳家強教授：

是的，多謝主席。

主席：

謝謝。

按照小組委員會較早前的決定，每位委員會有7分鐘時間向證人提問和讓證人回答。同時，我想提醒各位委員，根據小組委員會《工作方式及程序》第12及13段，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。我亦希望大家集中就規管制度及現行機制向局長提問。我會決定哪條問題或哪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。我有酌情權，決定是否容許委員提出某條問題。

2月24日的研訊結束時，尚有3位委員要提出第一輪問題及5位委員要提出第二輪問題。我現在先讀出他們的名字。首先，第一輪的3位是：詹培忠議員、湯家驊議員、葉劉淑儀議員；第二輪正在輪候的有：甘乃威議員、石禮謙議員、余若薇議員、梁國雄議員及涂謹申議員。

我會先問第一條問題。之後，我會請剛才我讀出名字的輪候的議員提問。

我想問一問陳局長，在上次的研訊中，局長曾經表示事後才知道金管局總裁任志剛先生在2008年年初建議有關銀行將包括雷曼迷你債券在內的信貸掛鈎產品的風險評級調高，局長亦表示同意任總裁的做法。我想請問局長，請局長說明一下，究竟既然其中一個監管機構已經發出這樣的警示，為甚麼現在現行的機制裏並沒有一個有系統的行動作進一步的跟進呢？

有請局長。

陳家強教授：

嗯。多謝主席的問題。其實，在上次第二次聆訊主席問過一個相關的問題，我記得，是說在現行的機制裏，監管機構有甚麼可以通知投資大眾，關於市場風險那類情形。我大概記得，我當時的答案是，在現行的機制裏，監管機構是透過投資者教育那個環節，將市場要留意的風險情況通知投資者大眾，這是現行的機制，這是背景的資料。

如果說到在一個不同的機制裏，現在我們說的是，一個個別投資產品……有沒有一個方法可以有系統性地令投資者可以得到那些資料呢。我覺得在現在的機制上，其實是今次那個……隨着雷曼事件令監管機構做了檢討，其實裏面提到一些提議，我覺得是可以研究的。

有兩個提議：一個是證監會的提議。證監會的提議是說，當然目前……現在我們是沒有法例規定發行人將產品的持續風險的資料透露給投資者的。譬如說，沒有法例要求投資者要將……發行人將產品的新價值……那個市價，譬如雷曼產品那個市價通知投資者，法律上是沒有要求的。雖然，我們知道有時候在合約上，證監會會要求合約上那些發行人可以通知投資者，但證監會的提議是說可以考慮在《證券及期貨條例》引入規定，即規定發行人是可以……會將市場價值的資料通知其投資者，或者將一些……如果是有些因素會令價值會有大變動的話，這些便通知投資者。這個亦是證監會的報告其中一個建議。證監會亦提到，如果有這些資料的話，證監會可以在其網上把這些資料整合，這是一方面的意見。

另一方面的意見是在金融管理局……金管局亦在其檢討報告中提議，如果銀行是持續檢討所銷售的投資產品的風險評級的時候，如果風險評級有改變的話，銀行可以將有關情況告訴已買了投資產品的投資者。現在看看這兩個監管機構的建議，都是持續披露方面的建議，即是說，證監會覺得……提議……發行人可以在產品的市價，或者其他一些會影響市價的考慮點作一個持續披露。金管局覺得如果發行商，sorry，分銷商對產品的風險評估是有改變的話，就可以通知已經買了產品的投資者。這兩個建議其實都是在機制上……如果接受這個建議的話，在機制上也是一個改變，這是把持續披露的機制提出來，而把責任放在發行人及分銷商那裏，令它們有責任向投資者做持續披露。

我想，這個建議我們覺得是可以考慮，以及可以就着今次雷曼事件引申出來的問題，我們覺得是可以考慮和徵詢市場……

主席：

陳局長，我知道現在是想着檢討之後將會有些改變。但實際上，剛才我提到金管局總裁當時是一個建議而已，建議銀行把有關產品的風險評級調高……

陳家強教授：

嗯……嗯。

主席：

而任總亦表示他覺得他的建議是超越了他的權力了……

陳家強教授：

嗯……

主席：

……實際上，政府是否真是……現在來說，那個制度很有缺陷；而事實上過去的那段時間，政府沒有留意到這方面的不足之處，亦沒有作出任何行動去改善這個情況，是否政府實際上可以做的事應該不少，不過未做呢？

陳家強教授：

我的看法就不是這樣，主席。我覺得第一，金管局所提出的，是它自己持續改善的一個措施。譬如在銷售過程裏，它一直有提醒分銷商怎樣在銷售過程裏提高透明度和提高合規……加強合規方面的情況。

我想當時，我不能評論金管局總裁當時作這個決定的時候，背後的原因是甚麼。因為這是他在自己監管的範圍內，憑着他自己看見的市場的數字，以及他看見市場出現的情形，是他的決定，我是尊重及同意他作的決定。這不等於說我亦知道他做這事背後的原因，但我覺得這是不是超越他的範圍，這事情我想金管局的總裁自己可以做一個好些的……做一個合適的回答……

主席：

亦可以說，陳局長，兩個監管機構 —— 金管局和證監會的獨立性很強，政府其實在很多方面根本就監管不到，亦不一定管，甚至不一定監察。(計時器響起)即是它們做的決定是絕對有自主權？是否這樣簡單，可否回答我們呢？

陳家強教授：

在日常的監管裏，其實這兩個監管機構是有充分的獨立性和有它們的權力，以及有它們的資源去做這件事。此外，它們也有專業的資源去做這件事。所以，日常監管的程度.....的情況，它們完全是獨立地運作的。

主席：

我現在先請以下.....首先是第一位，詹培忠議員，你提問。

詹培忠議員：

主席，早晨，局長.....

陳家強教授：

早晨。

詹培忠議員：

你瞭解到這件事 —— 雷曼事件 —— 即迷你債券的事已發生了。我們這個小組盡我們的力量協助苦主和全港市民找出真相，就是追究少許責任及以後如何令香港的金融做得更好。

我另外一個方式，自不然是要找出有關機構或人士觸犯這個錯誤。我今天問你的就是，局長，政府在這件事情犯了.....以你個人，即教授的資格.....觸犯了甚麼錯誤？政府。你說沒有，或是少，或是甚麼，你想補充，你說吧。

主席：

局長。

陳家強教授：

詹議員這個問題我也嘗試答過，呀……

詹培忠議員：

我提醒你，你有宣誓過，你盡你所知……

陳家強教授：

……我明白，我嘗試答過了。我想今次我們看這個……第一，情況……我覺得今次那個，即上次我在第二次聆訊時及第一次聆訊時都提過，即我們覺得今次雷曼迷你債券出現的問題，在很多程度、很多個案，我們看見是涉及有不合規的銷售，這是我們見到的情況。

現在我們看這件事，包括……如果是有這種情況，是甚麼令這種情形發生呢？其實我相信這事是有很多因素的。我上次也說……

詹培忠議員：

局長，我提醒你，即是政府……

主席：

詹議員，請讓他先答。

詹培忠議員：

嗯。

陳家強教授：

……是……

詹培忠議員：

……即是政府……

主席：

讓他先答。

陳家強教授：

是，對不起，即是很多因素的。那如果.....我不想花太多時間重複我先前的說話。但是，但當中的因素，其實有些是一個宏觀環境的事，亦有些是在我們的監管制度裏，牽涉到.....譬如說披露，以及牽涉到合規銷售方面的情形。即是，如果我們回看，很簡單，回看今次兩個監察機構給我們的報告，其實是看到，作為這麼複雜的投資產品，如果我們是要達到令每一個誤導的銷售情形發生的話，在披露方面是可以有些空間令到在披露方面簡單些，讓多些人可以比較明白。

此外，在合規銷售那方面，監管力度.....其實裏面有些提議，看到是可以增強的，可以減少違規銷售發生的可能性。如果我說，我也提到，在這個監管的政策裏.....制度裏，其實是，監管機構是我們前線的監管者，它們是有一個獨立的法定的權力及所有專業資源去做監管的事宜。政府是有角色的，我多番強調政府的角色，是我們制訂一個政策及確實政策得到實踐，得到這個.....政策的目標可以落實。這是我的意思。

但在分工方面，這方面很清楚政府的責任在那裏，而我們是不會牽涉日常的規管。但如果規管的監管系統有問題的時候，政府的責任就一定要將這些問題拿出來檢討。而政府的責任也是在一個持續的基礎上，確定我們的監管機構得以相當的制衡——即是它們的工作是有透明度，令公眾可以監察它們的工作。

詹培忠議員：

主席.....主席.....

主席：

詹議員。

詹培忠議員：

.....時間很有限，局長，那證監錯甚麼？憑你自己的.....你作為教授的身份，證監在這件事上錯甚麼及金管局錯甚麼？你簡短一些，因為給你用掉我的時間了。

陳家強教授：

對不起，詹議員。

詹培忠議員：

是……

陳家強教授：

我不想評論……即用一個字……

詹培忠議員：

不是……是用你自己的感覺，不是說要你評論，你自己的感覺，它有沒有錯？你可以說沒有。

主席：

詹議員，讓他答。

詹培忠議員：

是。

陳家強教授：

多謝議員。我覺得這件事情，現在去評論是誰錯呢……我覺得，我自己覺得是很難，即是很難在這個時候說一句公道的話。因為我覺得這是太早去下……不是那麼公平的……下那個結論。但是，其實我已多番看到，亦提議到，譬如我們看到的，就是說在一個複雜的產品方面，你說在披露方面是否有做得好些的地方，那我們已看到是可以的。如果你說在銷售層面，是否可以做到合規方面的監管工作的力度增強，我看到是可以的。那我想這個情況，我已經解釋了。

詹培忠議員：

局長，投資者有沒有錯……

主席：

詹議員。

詹培忠議員：

.....你的感覺，不要緊，我們要找出真相嘛。投資者有沒有錯？

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝議員提出這個問題。其實我們說的不是投資者有沒有錯這個問題，我覺得這不是問題的核心。我覺得今次我們在這個聆訊，亦包括我們在政府裏，我們希望監管機構給我們的報告，或向前看、如何看或如何研究這件事。我想這個問題是，這些產品或任何產品，包括這個比較複雜的產品，在我們銷售層面裏，是否有一些所謂違規銷售的事情。這個違規銷售的事情，我剛才也說過，是有很多不同的原因令它可能會發生的。所以，.....但我覺得核心問題是說有沒有這些情形，這些情形為何會發生，發生後我們怎樣補救。

詹培忠議員：

就.....主席。

主席：

詹議員。

詹培忠議員：

發行商有沒有錯？即是發行這個債券的人，發行人有沒有直接的錯誤？

主席：

局長。

陳家強教授：

如果從我們的監管制度來說，監管的目標是說那個發行人有沒有將它的風險披露出來，全部披露出來。這個披露的過程(計

時器響起).....是否一個充分的披露過程。我想其他事情我已說過，譬如銷售方面我也不再說了。

主席：

我想說說我的看法。因為其實我已說過很多次，即我們這個第二階段是一個所謂尋找真相，所謂fact-finding。剛才我容許詹議員問了四方面有關人士的錯或沒錯了。通常我們可以用另一個方式發問的。你可以問，即是說有哪一方面他可以做而沒有做到的.....好像.....

詹培忠議員：

.....做得好些.....是他的意見，我不是說他的判斷.....就是我們接受的.....

主席：

我知道，我們通常會這樣問，所以我讓你問，我沒有阻止你問。你可以說.....即不要說錯，說錯變成了判斷，所以局長說，現在太早了。如果你說，哪些方面未做呢，或者可以做而沒有做到，忽略了，那又不同。我只是說出我的看法。至於是否失職，我們今天不會這樣問，那是我們第三階段的工作。好嗎？

第二位是湯家驊議員。

湯家驊議員：

多謝主席。陳局長，早晨。我已問了你兩節，但我相信你似乎仍未掌握到我們這次調查的主要功能是甚麼。我們希望確立一些事實，我不想跟你有任何爭拗，因為那些可以遲些。對你公平起見，我想提醒你，我向你質問想確立的事實是甚麼。第一點，你是同意有一個責任的，但你似乎對責任的程度和範圍有所爭議。既然如此，我們不再討論這件事，我們的小組到最後會作出一個定論，亦聽到你的意見。

第二，在你的證供之中，提到3個不同的會，一個是證監會及金管局定期的工作小組。在這方面，你的證供確實的事實是，你自己本人及你的同事從來也沒有參與這個小組，這點你亦是同意的。

我現在想問一問你，便是關於其餘兩個機構，即那兩個會：一個是金融監管機構議會，一個是金融市場穩定委員會。在第一個金融監管機構議會，你可不可以確認你是不是定期出席的，抑或你從來也沒有出席？

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席，多謝議員的提問，多謝這個問題，令我更清楚議員問題的焦點及方向。你說的是金融監管機構議會，即Council of Financial Regulators.....

湯家驊議員：

是司長做主席那一個。

陳家強教授：

是，沒錯，OK。我是其中一個成員。

湯家驊議員：

你有定期出席的？

陳家強教授：

有。

主席：

湯議員。

湯家驊議員：

OK。另外一個叫做金融市場穩定委員會，是你做主席的。

主席：

局長。

陳家強教授：

是，這個會是我做主席的。

湯家驊議員：

當然，你做主席，一定會定期出席的，對嗎？

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席。當然，如果是我做主席的話，我是要出席的。

主席：

湯議員。

湯家驊議員：

在你上一次出席時，你有一個發言稿，我亦視為是你的證供。在上一次.....我現在說的是.....這是沒有編號的，但上一次你發言的講稿第7段，當你提及剛才那兩個會議時，你說"政府又會透過這些途徑，向有關監管機構傳達不時收到市場的訊息，以供考慮及跟進"。

主席：

各位，不好意思，文件應該是W5(C)。

湯家驊議員：

現在有編號了嗎？

主席：

已有編號了。

湯家驊議員：

這是對的嗎？

主席：

是，W5(C)，是對的。

湯家驊議員：

第7段。

主席：

局長，第7段。

陳家強教授：

是，沒錯，我看到了。

湯家驊議員：

而你上一次的證供，在文件SC(1)-W1(C)第9個問題中，你有提及2007年5月發表該年第一次經濟報告開始，經濟分析及方便營商處已經有論述香港次按風暴可能造成的影響。我的理解，是否即是說，在07年5月開始之後，這兩個小組都不時有討論過美國次按風暴的問題？

陳家強教授：

對不起，讓我看看那份……

主席：

陳局長。

陳家強教授：

……07年5月那份……可不可以麻煩你指出在哪裏。

湯家驊議員：

是你給我們的第一次答問的文件SC(1)-W1(C)的第7段……對不起，是第9個答問。

陳家強教授：

第9個答問。

湯家驊議員：

第1段的最後那一句。

陳家強教授：

第9個問題。是，我看到了。

湯家驊議員：

按照你的記憶，由07年5月開始，這兩個小組都有討論過美國次按風暴所帶來的影響的。

主席：

局長。

湯家驊議員：

對抑或不對？

陳家強教授：

我是07年7月才上任的。當然，在我上任之後，我知道我們的小組都有就着全球金融的情況作出討論。

主席：

湯議員。

湯家驊議員：

當然，我不會問一些不關乎你自己個人經驗的問題。我想問一問你，在07年8月，雷曼將它的次按公司BNC Mortgage關閉，影響了1 200個職位，須確認總共5,200萬美元的虧損。這個訊息，你當時是知道的？

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席。我想說一說，好讓議員明白我們會議的一般運作及討論的焦點。那討論的焦點，尤其是 **Financial Stability Committee**，即穩定委員會的討論焦點，我們是針對金融界在經濟的環節，全球金融市場的環節，我們會請監管機構作出討論，關於我們注意到甚麼問題，它如何分析、如何瞭解外圍市場出現的問題，這些因素怎樣對香港可能發生影響。一般來說，這個討論是針對一個比較.....應該是監管機構關注的重要因素。

主席：

湯議員。

湯家驊議員：

我完全理解你剛才所說的話，多謝你的確認，但我的問題仍然是當時2007年8月，你自己本人有沒有留意到雷曼公司關閉了它的BNC按揭公司，須裁員1 200人，要接受虧損5,200萬美元。這個訊息，你當時是知道的？

主席：

局長。

陳家強教授：

我想再解釋一次。那個委員會討論的，是一個全.....

湯家驊議員：

不，我現在是問你當時是否知道這個消息？(計時器響起)有沒有看過泰晤士經濟報？

主席：

局長。

陳家強教授：

主席，我覺得如果我要回答這個問題，我應該告訴湯議員，我們委員會的運作是有關全球的……

湯家驊議員：

主席，我暫時不是問那委員會，我是在問他當時有否看報紙。你知不知道？有沒有看報紙？

主席：

我想他答完這個問題後，時間也夠了。局長。

陳家強教授：

主席，我是想幫委員瞭解我們委員會的運作及我們討論的是甚麼。

湯家驊議員：

但是，這不是我的問題。對不起，幫不到我瞭解。

主席：

我想你要再排隊了，湯議員，好嗎？

(現場有人插話)

主席：

因為他……

湯家驊議員：

因為我們的《立法會(權力及特權)條例》規定證人要回答問題，他一定要回答……

主席：

先回答這條問題，局長。

湯家驊議員：

.....除非他有一個在法律上容許他拒答的原因。如果有，我希望他提出來。

主席：

好，OK。局長，你要回答這條問題。

陳家強教授：

我覺得當時我們每一個監管機構、每一位參加會議的人也會看很多報紙，也會看很多.....對金融市場的訊息一直都會有跟進。在會議上，我們是針對着一些大的問題、影響香港情況的問題進行討論。

湯家驊議員：

主席，我當他的回應是有的。

主席：

可否再排隊？

湯家驊議員：

我要再排隊，肯定要了，主席，因為只是剛剛入題。主席，我想問.....因為我有另一個會議，我排第幾？

主席：

.....第一輪還有1位議員。

湯家驊議員：

接着呢？接着我排第幾？

主席：

上一次第二輪有5位，今次也有5位，是今次的第5位。

湯家驊議員：

15位？

主席：

總共大約是11位。

湯家驊議員：

OK。主席，如果我上了上面，我是在上面開會……

主席：

我留一個位置給你……

湯家驊議員：

傳一張"紙仔"叫我下來。

主席：

好。

涂謹申議員：

湯議員，不要走。

主席：

涂議員。

涂謹申議員：

主席，規程問題。

主席：

是。

涂謹申議員：

主席，如果我們議員提出了一些問題是很具體的，是證人在自己的掌握範圍，是知道、不知道或者不記得，是他可以回答

而他沒有回答的，主席，我覺得應該要確保他先回答。否則，我們不斷排7分鐘是沒有意思的。

主席：

我會用酌情權，通常容許他先答完問題，差不多每次都過了7分鐘，但這個問題可以延長至十多分鐘，有同事可能會問："為甚麼他用了這麼多時間？"我想，還有第二輪、第三輪可以再問。

涂謹申議員：

不是，主席，是他有答與無答.....

主席：

他現在是延續.....

涂謹申議員：

.....如果他沒有答，主席，你本身作為主持會議，可以繼續迫他答到為止。如果不是的話，我們7分鐘、7分鐘是做不到事的。

主席：

他是有答問題的，但可能所答的不是你完全想要的答案，他可能只答了部分的答案.....

涂謹申議員：

不是，主席，你.....

主席：

那麼，下一次你再問.....

涂謹申議員：

.....不是，你裁決，你可以裁定。

主席：

是。

涂謹申議員：

剛才湯議員問他的是一個很具體的問題，就是某一件事件，2007年8月的事件，某公司的事件.....

主席：

8月，是。

涂謹申議員：

他問他知不知道，如果你裁定他已回答的話，那便OK，是嗎？但我.....當然我們.....我是有意見的，我覺得他沒有回答。

主席：

他未完全回答，我同意，因為他是說他的情況是怎樣，他沒有.....

湯家驊議員：

主席，我覺得他已答了。

主席：

是，部分答了，但他不是完全滿意這個答案.....

湯家驊議員：

他是知道的，他都是全世界的一份子，我當他答了。如果他認為自己沒有回答，或者我的理解是錯的話，他應該提出來說："對不起，你的理解是錯的，我當時並不知道"。所以，我覺得他已答了。

主席：

是，我都覺得他已答了，但不是完全滿意。

湯家驊議員：

其他同事是否跟進，我當然歡迎，亦希望他們跟進。因為我們7分鐘、7分鐘這個程序.....

主席：

其實我已容許他先答完……

湯家驊議員：

……是很難跟進這些確立事實的問題。

主席：

是，我們有二十多位議員，實在沒有法子，大家所定的規矩，我會做……

湯家驊議員：

所以……

主席：

……其實我已經很寬鬆。

湯家驊議員：

所以，我提議，我們同事……

主席：

……跟進……

湯家驊議員：

如果他覺得值得跟進，便應該跟進。

主席：

沒錯，這亦是我們通常的做法。我覺得他所答的不是你完全滿意的答案，亦不是全部的答案……

湯家驊議員：

不是，主席……

主席：

我剛才也說……

湯家驊議員：

我滿不滿意，完全不是一個問題……

涂謹申議員：

不相關的……

主席：

是。

湯家驊議員：

完全不是一個問題，他答，怎樣答，最終會影響到我們小組寫報告的時候……

主席：

沒錯。

湯家驊議員：

……我們所作出的評估，以及一個批判。

主席：

對，沒錯，就是這樣的情況。

湯家驊議員：

這個……這個……

主席：

其實，你說得對，很多其他同事都可以跟進你的問題，或者回頭由你再問也可以。

湯家驊議員：

是。

主席：

但如果7分鐘，我通常一定會等局長講完他的答案，讓他先給一個答案，通常都過了7分鐘，你也知道，我沒有一到7分鐘便截停。我相信這個靈活性，有時候大家反而覺得.....有人會說那人已發言十多分鐘，對嗎？不如暫時這樣處理吧，好嗎？

接着是葉劉淑儀議員。

陳鑑林議員：

主席.....

主席：

不好意思，陳鑑林議員，是規程問題嗎？

陳鑑林議員：

我記得上一次我們內務會議的時候，7分鐘這個建議是湯家驊議員提出的。但我覺得我們今天不應討論到底應該用多長時間來取證。因為，第一，大家都有一個共識，就是在這個會議上，我們的遊戲規則已訂下來。至於官員所答的你滿不滿意，則是另一回事。可能每個人都會覺得自己認為滿意，或者有人覺得不滿意。正如剛才湯家驊議員覺得官員已經答了，但涂謹申議員卻說他未答。主席，你也說他自己覺得只答了一半。我覺得這個不應該爭議，究竟我們應該繼續追，抑或不應繼續追。既然遊戲規則已經訂了，便要依照這個遊戲規則去做。如果大家覺得不滿意，上一次我的表態都是一樣.....

主席：

嗯。

陳鑑林議員：

.....規矩可以不訂，但訂了便要依從，對嗎？

主席：

OK。

陳鑑林議員：

所以我很希望，不要隨使用規程問題來擾亂我們……

主席：

OK。

陳鑑林議員：

……會議的進行，這樣便最好了。

主席：

明白，我想，討論這些……

陳鑑林議員：

大家出席這個會議，都知道會議是怎樣進行，對嗎？

主席：

OK，明白。我相信，或者這樣吧。各位同事，這個安排留待我們閉門會議時才討論，不要在公開研訊上討論，好嗎？我會依照現在的做法，如果大家同意的話，我會依照7分鐘，但我會比較寬鬆，如果局長未答或未答完，我一定會先讓他答完，好嗎？

涂謹申議員。

涂謹申議員：

不是，我……

主席：

可否留待閉門會議時才討論？

涂謹申議員：

不是，因為有同事說甚麼擾亂，我覺得背後的精神是……

主席：

我想現在不要討論這個問題……

涂謹申議員：

……不是。主席，你要裁定，如果你裁定是有，我口服心服，對嗎？

主席：

我想不要用太多字眼，在這個公開研訊上……

涂謹申議員：

不是，因為有同事說擾亂，現在是甚麼擾亂？現在背後的規矩是，由主席做裁定。你裁定了我，我服氣。

主席：

不是，我認為，在公開研訊上討論安排方面，大家各有看法，未必一定是擾亂。只是大家認為那個答案對不對，是否跟足我們的要求、我們的程序去做。大家各有看法，我覺得下一次不要用這些字眼，亦請你以……即大家以一個團隊精神去做，好嗎？我相信，如果要討論的話，我的意思是，這可以留待閉門會議時再作討論。但事實上，訂了的規矩，不單今次研訊是這樣，以後所有證人來到，也會用同一個安排，我不想每次、每位證人來到都有一套不同的安排。這是我不想做及不想看到的。請大家以一個團隊繼續這個研訊，好嗎？

接着是葉劉淑儀議員。

葉劉淑儀議員：

多謝，主席。我亦想跟陳局長說他去年5月在紐約的演辭。很多同事問過你，誰幫你作。我們知道政府，很多時政務官作初稿，但這些都不要緊，其中談到銀行風險的部分，originate-and-distribute model，這個發源和批發的模式，裏面說

了很多風險管理，顯示很多專業及豐富的知識，是陳局長你才認識，你是學者！很明顯是你的心得，一般沒有讀過PhD的政務官怎會這麼熟呢？但你是否承認，既然你這樣明白，你說得很清楚，這些金融產品在一個國家發源，包裝後便賣給全世界的金融機構。這些金融機構，全世界都採取同類的策略，而你也說銀行亦低估了風險。那麼，你承不承認你做漏了，就是沒有想一想，既然04至07年香港銀行的證券業務增加了這麼多，即是很多這些產品已賣了給小市民，為何你不想想，小市民能否承受到這些風險，以及是否瞭解這些風險？你承不承認，你想漏了要保障小市民呢？

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席，多謝議員這個問題。上次我答這個問題的時候，是說……當然，這份稿很多同事曾給我意見，而很多不同部分都是有同事幫我作擬稿的。當然，那段的内容是我自己……肯定我自己的input——參與比較大，因為這亦是一個比較專業性的問題。

我在過去的研訊中亦提過幾點。第一，我想解釋的是次按的問題……

葉劉淑儀議員：

主席，我真的要抗議。

主席：

是，葉劉淑儀議員。

葉劉淑儀議員：

局長現在"遊花園"，你要直接答我，你承不承認，你既然這樣認識風險，你知道銀行都"擺烏龍"，都低估了，那麼，小市民怎樣承受呢？已經大量在香港賣了。你承不承認沒有想過小市民承擔的風險？

主席：

局長，可否請你……

葉劉淑儀議員：

你答這句便可以，今次不要帶我"遊花園"。

主席：

……直接點答，因為時間有限。

陳家強教授：

多謝主席。我相信我一定要將情況說出來。如果不是，我不說出整個背景的話，你沒有可能明白我那篇文章說些甚麼。

葉劉淑儀議員：

我明白，你不要太低估我，局長。

主席：

是，議員……

陳家強教授：

不是，對不起，對不起議員，我不是這個意思……

主席：

局長。

陳家強教授：

……因為那篇文章是我自己寫的，我明白自己在說甚麼。

葉劉淑儀議員：

局長，我知你受過訓練，你懂"遊花園"，不過你不要跟我玩這個遊戲……

主席：

葉議員，請你先問，好嗎？

陳家強教授：

我說……或者我先說幾點。

主席：

局長，你答吧。

陳家強教授：

很簡單的幾點，我不是想帶任何人"遊花園"……

主席：

局長，你回答。

陳家強教授：

我先答幾點。第一點就是，當時我說的是次按。次按的包裝當然有很多種，有些是一些比較簡單的 mortgage backed securities，有些可能放入CDO，這是不同的方法去包裝這些產品，在市場上是有的。

當時我針對的是為何次按這個風暴會發生，令這麼多金融機構受虧損，因為它們買了這些產品，而這些產品本身是次按產品，即它們買的時候，知道這是次按產品，因為次按等於一個高風險 mortgage 的 loan。

當時我討論……我看到的情況是，為何金融機構在自己的監控中，買了這類產品。

葉劉淑儀議員：

主席、主席，不用了……

主席：

葉劉淑儀議員。

葉劉淑儀議員：

局長不用說了，因為這些他以前已經說過，他已重複說過，即他其實不肯直接承認，他忽略了保民這點。那麼，我問另一個問題，我還有時間……

陳家強教授：

不是，主席……對不起。主席，我可不可以再……

葉劉淑儀議員：

這些紀錄都有，你說過很多次了……

陳家強教授：

我再說多一點，再說一點。

主席：

請你完成這點。

陳家強教授：

就是說……

主席：

精簡一點吧。

陳家強教授：

現在我們所研究的迷你債券，即迷你債券下面所持有的CDO，當中沒有次按產品。

葉劉淑儀議員：

你說過一次，我記得你說過一次……

主席：

葉劉淑儀議員。

葉劉淑儀議員：

.....但我收到.....

主席：

你不要這樣對話，好嗎？我請你問，你才問。葉劉淑儀議員。

葉劉淑儀議員：

是。

主席：

這樣會很混亂，我一定要跟着程序來做，請你.....

葉劉淑儀議員：

不是，因為他重複他的答案。

主席：

我知，我明白，我.....請你問吧。

葉劉淑儀議員：

那麼我現在再問了。局長，你已說過了，你說那些迷債資產沒有包含次按。你說完後，我收到市民的電郵指你說得不對，他叫我找，我有時候便找，我是會找的。因為如果在36個系列中，真的沒有一個CDO是包含次按的話，對於這一點，事實上你也要問責，是嗎？身為局長兼學者，但今天不要爭拗這一點了，我問另一個問題。因為剛才你解釋次按時你已說過很多次了。譬如剛才聽你回答湯家驊時，你好像只關注宏觀的經濟環境，即是市場的穩定，始終給人的印象，你只是顧着整個市場和銀行，但沒有顧着市民。還有的是，你跟你轄下的金管局和證監處的關係，你說了很多次，是分工和協調，實際上看不到你做甚麼領導的工作，是否其實你不敢領導它們呢？

主席：

局長。

葉劉淑儀議員：

.....即是你是否不敢微觀一些教它們做事？因為它們有資源.....又有資源，又有法定權力，又有豐富的市場經驗。我不是針對你，局長，可能任何一位政務官或學者坐上你的位置，根本是沒有能力領導這兩座"大山"，是不是這樣的呢？其實情形便是這樣，你只是客客氣氣地開一下會，聽一下它們說，如果它們喜歡調整評級便由它們來做，你根本沒法子領導它們。

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席。我現在回答這條問題，可能要花多過半分鐘，不過我嘗試回答這個問題。

主席：

精簡一點吧。

陳家強教授：

這是重要的問題。這也是說回議員多次關心的情況。在我們的監管機構裏，其實我們香港現時的分工.....並非特別是香港，全世界的監管情況都是這樣用的，因為現時金融的產品——不要說現在，由90年代開始，金融的產品——銀行的業務、證券業的發展都是很專業化的，所以為甚麼.....我們如果留意世界的大潮流，都是將監管的角色.....如果說回數十年前，可能是在政府部門的，但是，已經是一步一步(計時器響起)，甚至完全交給獨立的監管機構。如果看回IMF對香港的評估，IMF也強調這一點，作為一個現代的金融的管理，是需要做一點，便是有獨立的角色讓監管機構來做。因為我們現時所說的是監管金融產品.....和監管金融業，這是需要相當、相當多的知識的，否則，你如何可以監管一些銀行所採用的衍生工具等各方面呢？所以，就我們現時的角色，香港所走的那一條.....即政府和監管機構的分工安排，是完全切合國際目前的做法，也是應付、滿足現時的金銀狀況的。那麼，在這種情形下，其實作為一個監管機構，是有它的獨立法例的基礎，有它自己的資源，因為如

果沒有資源的話，它如何聘請專業人士做這些監管工作呢？它聘請的專業人士是負責前線的日常工作，看着市場的進展來做它的工作。此外，這些專業機構要參考國際的狀況和自己的情況，不時做檢討。而我們的專業機構.....而我們的監管機構，亦參與很多國際的機構，令香港的監管制度能追上國際的情況。

談談我自己的角色。我們也不斷在此問題上重複說了很多次。當然，在我作為一個政府的層面上，我們是有一個角色，令監管機構能做到政府的政策目標，這便是角色。但同時，正如我剛才所說，為甚麼監管機構需要有獨立的資源和權力呢？我已說出原因。而在我的職權裏，是很清楚說明，如果看回上次梁國雄議員曾問過我的，關於財政司司長和財經事務及庫務局局長的職責的分工方面，有一點是寫得很清楚的，便是"財經事務及庫務局局長....."即第六點，關於我的職責的分工方面，"財經事務及庫務局局長的其中一項職責，是確保本港金融體系有效運作"，這當然是，接着說，"若須加以規管，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。"這便是我所說的，它們本身的資源、職能等。再接着的一句是甚麼呢？"他"，即是我，"應維護監管機構的獨立性"。這是我們作為一個現代的監管機構裏，政府和監管機構的分工，這個分工是很清晰說明，哪一個人做些甚麼。所以，如果看回我們今次檢討現時機制的時候，我覺得這一點是重要的，因為監管的機制是如何做以後的檢討、一個演變，我們是要明白我們的國際和香港在這方面的演化過程，以及目前在法律上及我們一向討論監管的時候所訂下的這些模式。

葉劉淑儀議員：

主席，讓我說一句行不行？現在他說了那麼多，也要讓我回應一句。

主席：

OK，行，行，行，很簡單.....不是，因為已超時很多，不要緊，簡單說一句吧，你說。

葉劉淑儀議員：

但是你說你.....但是你轄下的銀行搞出4萬多名苦主出來，現時的銀行本身這一類的生意也全部停頓，天天有人在門外示

威，它們都說不務正業，也無法從事正業，這樣，你負責監管的制度已經很不妥了，你是否承認呢？其實你已經失職了。

主席：

好，OK，好了……現在……是……其實已過了時。我以為她說一句，我以為她跟一句，然後她這個……OK，因為我以為你只說一句，原來不止一句。第二輪，第一位，甘乃威議員。

甘乃威議員：

主席，我也是要跟進有關陳局長你的角色的問題，因為你多番強調，你在你的職權範圍裏，並無負責……監督屬下的部門並不包括金管局和證監會，你上次有說過，今天你也強調這一點。如果有關這兩個機構，金管局和證監會，它們如果有失職、有做錯事的話，那究竟你作為政府問責的局長，你可以做到些甚麼呢？究竟金管局本身是否一個獨立的王國，不受到你的監督呢？我想你說清楚究竟情況是怎樣的，可否告訴我們呢？

主席：

局長。

陳家強教授：

有關監管的……我想用……對不起，我的意思是監察的工作，說回譬如證監會，證監會的監察工作，證監會是設有董事局的，即在我們目前的機制裏，證監會是設有董事局，董事局是定期每月舉行會議的，而董事局是有它的功能，這個功能是我們整體作為一個證監會的權力，以及向市場表達它如何履行其功能的時候的一個重要制衡。至於它的工作方面的情形，在審視證監會的工作進度、能力方面，它是有獨立董事局來做這件事的。同樣地，在監察金管局的工作時，金管局是有它自己的一個金融……我稱它為"EFAC"，它有自己的委員會來監視……監察金管局的表現，包括薪酬、服務條件、人力資源政策各方面的情形上，金管局是有自己的委員會來做這件事的。但是，作為一個政府——我想說回頭——作為一個政府，我們當然有這樣的責任確保我們的金融市場是達到政策目標，以及我們在管理監管方面也是達到政策目標的。所以，在我們的角色方面，我們是透過現有機制，譬如包括我所說，在兩個監

管機構設立常設機制，去制衡當中的工作。亦向監管機構，通過或透過它們的工作報告、市場人士的意見，以及視乎投資者的訴求等各方面，去監視政策是否收到成效，這是我們的工作。如果在某個環節，我們覺得情況要檢討、需要有改善空間的時候，譬如我舉一個例子，我們收到市場反映，某些情況需要改善，或者某些情況投訴很多，在這種情況下，我們通常當然會把意見反映給監管機構，讓監管機構作出跟進及檢討。

甘乃威議員：

主席，主席……

主席：

甘議員。

陳家強教授：

我想先解釋這一點。今次雷曼……

甘乃威議員：

主席，我問一段，他回答長達幾分鐘，其實，剛才葉劉淑儀議員問他也一樣回答這麼長，因此時間便……遊花園的方式是很難令大家滿意的。

主席：

局長，請你精簡一些回答。

陳家強教授：

是，很簡單，即是說，今次雷曼事件的發生，正正是一個情況，令政府覺得監管制度需要改善，亦提供了……要求兩個監管機構向我們提供意見……檢討的意見，從這方面做一個機制上的檢討。

主席：

甘議員。

甘乃威議員：

主席，根據文件A16，有一封函件，是由前任財政司司長梁錦松先生給金融管理專員的，有關貨幣與金融事務方面的職能與責任。A16這份文件，在第7段說得很清楚，財政司司長在財經事務及庫務局局長的協助下，須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，金管局專員須負責包括規管銀行的業務等，這是寫得很清楚，一如剛才局長所說的分工。我想問，現時大家也覺得金管局在工作上有失職或者做得不完善的地方，有關金管局總裁的任免，是否其中一種方法，以凸顯主事的政府當局作為監督金管局的一個方法？

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席，多謝議員這個提問。我在這裏不想評論有甚麼方法，我相信如果檢討顯示任何一個監管機構在某些制度方面是需要改進的話，相信會通過現有途徑，對監管機構作出改善建議。

主席：

甘議員。

甘乃威議員：

主席，我想問一下，金管局總裁的任免，權力在於財政司司長，當他作出決定前，有否諮詢你的意見？

主席：

局長。其實，甘議員，你這個是……

甘乃威議員：

是有關監管的制度。

主席：

你是問制度上，你……

甘乃威議員：

剛才提到文件A16，我剛才在說財政司司長及財經事務及庫務局在工作上的關係究竟如何？

主席：

你這個假設，你有否問過局長呢？

甘乃威議員：

我有問局長，我問局長……

主席：

那麼你現時……

甘乃威議員：

……有關(計時器響起)金管局總裁的任免，在《外匯基金條例》上，是由財政司司長負責的。

主席：

是。

甘乃威議員：

在監督上面，我剛才第一個問題便是問：如果要撤換金管局總裁，必然是由財政司司長作出決定，但在作出決定前有沒有諮詢財經及……

主席：

他在任這段時間並沒有撤換過……

甘乃威議員：

我說如果要撤換、任免，是否需要做這些事呢？

主席：

會不會，對嗎？

甘乃威議員：

是的。

主席：

好，局長。假設問題，你……

陳家強教授：

多謝主席，這個比較假設性的問題我不知怎麼……

甘乃威議員：

制度問題，是制度上問題的，主席。

主席：

從制度上回答會不會。不是假設該情況，是制度上。

陳家強教授：

在制度上，以我的瞭解，是財政司司長有權力委任金融管理專員。

主席：

不是，他問會不會諮詢你呢？

陳家強教授：

以我所知，在制度上，財政司司長有權力委任金融管理專員。

主席：

OK。

甘乃威議員：

主席，我的問題是會不會諮詢他的意見 —— 會，還是不會？

主席：

局長。

甘乃威議員：

據他的瞭解。

主席：

在制度上，只是制度上而已。

陳家強教授：

主席，我已經答了，在制度上便是這樣，這是財政司司長的權力範圍。

主席：

OK，石禮謙議員。

石禮謙議員：

主席，我想跟進剛才葉劉淑儀的問題，關於局長與兩個監管局，即從三級制的情況再跟進問一問，因為局長剛才解答得很清楚，在早幾次也回答過我們，他們的關係，是一個協調的關係。我也很同意，從一個協調關係，他不是直接監管、直接每日迷你地去監察監管局和金管局，即金管局和證監會。我想……或許從這方面問一問，從高官問責制的責任，高官問責制每一個局長或司長也好，也有本身的範疇，從政策各方面是有監察……金管局應該是局長的……應該是財政司司長的，即高官問責制 —— 要從制度方面來看 —— 如果……不要說如果了，任何一個機構做錯事……剛才局長說要向前看，他看到有問題要改，他不是說它們做錯，他是說應該從改善的角度來看。那麼，現時便從責任方面來看，如果做錯了，任何這兩個機構做錯了，由高官問責制的角度來看，哪位官員要負責呢？

主席：

局長。

陳家強教授：

主席，我覺得這個問題適宜由立法會去討論，我自己覺得，我是將自己的政策範圍和職責範圍，很清楚地向委員會詳述，我在這方面沒有補充。

主席：

石議員。

石禮謙議員：

主席，剛才我問得不太清楚。如何落墨、落筆，是將來寫報告……現時純粹是從事件尋找真相。我問的問題相當清楚，是從高官問責制的角度，這是行政主導的政府，是根據《基本法》，即行政主導。從《基本法》，高官問責制是每個人的責任。問責，甚麼叫問責？很簡單，一如當時的"仙股"事件，是不關馬時亨的事，但馬時亨都要出來，負起責任道歉。我現在不是要求局長道歉，只是從這個角度讓我們瞭解多一點。從高官問責制的角度看這件事，任何這兩個機構做錯了事，都要有人負責，它們要負責……但是，由一個問責制官員回答我。這不是立法會的問題，這是行政當局的問題，我當然要問。

主席：

我明白，石議員，其實你第一次問得很清楚了。其實，這個英文便是"line of responsibility"，局長，我相信你……

石禮謙議員：

是accountability。

主席：

"Accountability"，是line of accountability。局長，我相信你要回答的。

石禮謙議員：

答不到不要緊，我只是想瞭解一下，主席。

主席：

是的。

陳家強教授：

多謝主席，多謝議員。這個問題，正如我們在委員會正在討論監管制度如何改善，從這一點着眼。我想提一點，不厭其煩的提一點，在目前的制度下，政府與監管機構的分工，是一定要維持的。監管機構如果沒有獨立、法例，以及資源去做監管工作，是不可能應付金融市場愈來愈繁複的改變。所以，為甚麼我們目前的制度和其他國家一樣呢？是一個分工的做法呢？這是有一個很重要的市場和監管考慮。我想請委員會看待整個監管制度事情的時候，千萬要明白這一點。

石禮謙議員：

主席……

主席：

石議員。

石禮謙議員：

我很同意局長所說，但從這個角度，分工合作的角度，我是要從分工合作角度去看，然後，那個看完後，我都要看一樣東西，就是責任，英文所謂responsibility and accountability，談到這裏我要套回整個架構內。我們現在看架構。這架構從我很簡單的觀察就是，財政司，他是金管局有直接關係的，SFC就是你的範疇下，從這個角度看，是否應該這兩個官員，雖然他不是直接迷你地去看，不是宏觀去看，他有很大的所謂line of accountability，如果他做錯了。我想瞭解多些，這樣讓我們寫報告時，主席……

主席：

嗯。

石禮謙議員：

就清晰地……

主席：

明白。

石禮謙議員：

……公平地去決斷的。

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席，多謝議員。我只是……當議員考慮這問題時，我覺得我的責任是要把事實和背景向各位解釋。

我覺得大家要明白，很重要地明白，在全世界的監管機制，包括我們目前的監管機制裏，我們一定要有一個獨立的監管機構，它本身有自己的制衡，它本身有它的董事，董事會……

石禮謙議員：

主席，即……

陳家強教授：

……委員會……

石禮謙議員：

局長答得很清楚，我都很同意。世界上每一樣都是大同……但是，香港是特殊情形，因為有高官問責制，有政治責任。我不可以說，誰人做……我沒有說他做錯，我又沒有說他，我只是想瞭解，從這個政治責任的制度去看這件事……

陳家強教授：

嗯。

石禮謙議員：

如果某某機構做錯了，這個某某機構的主管就要承擔，但在承擔之中，哪個問責制……哪個角度去……哪個主管去看這件事。答不到不要緊，(計時器響起)主席。

主席：

好。接着是余若薇議員。

余若薇議員：

謝謝主席。我想問局長，可不可以向我們解釋一下雷曼兄弟這間公司，是美國公司，為何它們發行的迷你債券，為何不是在美國賣給零售的散戶，而在香港是大量地可以賣給零售的散戶呢？從制度上，美國跟香港是不是有很大分別，是不是我們鬆很多，所以會令到……批到在香港大量賣給零售散戶，而在美國這件事是不能發生呢？

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席，多謝議員這個問題。關於這類結構性產品在銷售的情況，我上次，最近……之前有機會都問……議員都問過證監會這一點。證監會亦提供了資料，顯示結構性產品在其他國家包括美國都是有銷售的。美國最近都有一個案例……

余若薇議員：

主席，我……

主席：

余議員。

余若薇議員：

我的問題是零售。主席，當然，不同的產品可以在不同的地方銷售，但是我們現在看到的情況，所說的是賣給散戶，特別是銀行的客戶。一般人去銀行，他想着存款、想着保本、不是想投資的，但這類迷你債券為何可以在香港，在銀行櫃檯賣給一些想着保本的、存款的散戶呢？這是一個很重要的問題……

陳家強教授：

嗯，是。

余若薇議員：

我們看到事後，發生事情，香港有2萬多人去投訴；新加坡、台灣也有，不過少量一點；馬來西亞又少量一點；但其他是沒有這問題的，沒有大量地賣給，即over the counter，所謂在櫃面賣給散戶的問題。我們不是說美國有一、兩單，即這是"蚊髀同牛髀"……

陳家強教授：

嗯。

余若薇議員：

你作為負責這方面的政策，我現在是問你……

陳家強教授：

嗯。

余若薇議員：

你有沒有研究過、有沒有瞭解過、有沒有檢討過為何會出現這問題呢？例如，局長，我翻看金管局那份報告，第7章是很詳細地，不是，sorry，不是很詳細……簡單地說了不同地區的一些監管制度。我看下去，人家是嚴一些的。我亦有跟業界的人商量，即諮詢他們，他們說："嘩！這類這麼高風險的產品，我們沒有可能是零售賣給人的，遲早會'撞板'的。"

陳家強教授：

嗯，嗯。

余若薇議員：

所以，我的問題就是問你，因為你是制定這方面的政策，是不是香港的政策和制度出現了問題？為何會容許這類那麼高風險的產品，在銀行櫃面銷售給一些想着去保本的散戶？這是我的問題。

陳家強教授：

嗯，是。

主席：

局長。

陳家強教授：

我明。其實我剛才想說，除了美國之外.....多謝主席，多謝議員。除了美國之外，在歐洲不同國家都有銀行賣雷曼的類似產品。據我所知，瑞士、西班牙、德國都有。它們同樣是，好像我們現在見到的，銀行方面跟投資者的一些訴訟。

我想說兩點。第一，在制度方面，其實正如剛才所說，金管局的報告裏指出，目前我們的機制，即是披露為本，再加上合規性，對不起，是合適性的評估，即suitability。這制度基本上是所有跟香港類似的地方都有採用的。即是說，你有一個披露.....那個.....

余若薇議員：

主席，那兩樣東西我們很熟悉了.....

主席：

余議員。

余若薇議員：

我的問題正是……

陳家強教授：

是。

余若薇議員：

你整天說香港的制度跟其他人的制度是一樣，都是披露為本和合適性為本。為何人家沒有出現我們的問題呢？是不是港府的政策有問題？我們的制度的監管有問題？

主席：

局長。

陳家強教授：

我不覺得是政策跟別人有不同，政策已經很清楚，是披露加上合適性的評估。但如果說，某個產品為何在銀行較多出現呢？這牽涉到每一個地方的投資習慣，以及行業的結構。香港或亞洲地方可能基本上銀行佔的銷售渠道比較多，此為市場的背景。

第二點，我覺得問題是，如果作為分銷商，當它自己決定售賣某個產品時，它要作出合乎規格的銷售程序，包括它自己要有due diligence，即要明白產品的風險，以及在售賣時，它需要清楚的是，讓投資者瞭解風險。

余若薇議員：

那你是否說……

主席：

余議員。

余若薇議員：

……銀行的due diligence做得不夠？所以才有那麼高風險的產品，那麼大量地賣給銀行客戶？而在外國其他的銀行的due

diligence做得較為足夠，所以它們不做那麼大量的高風險產品賣給它們的客戶呢？你是不是說這是銀行出現了問題，以及市場出現了問題？即香港市民很喜歡買這類產品，所以是市場和顧客消費者的錯，而不是監管者的錯呢？

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席，多謝議員。我想說我們的制度是怎樣。制度就是說銀行或任何分銷商，它們需要做甚麼步驟來決定賣產品給哪些投資者，這是分銷商的責任，在規管制度裏，很清楚表明它們要負上甚麼責任。所以，如果你說看今次迷你債券出現在香港的情形，我們看到的問題已經很清楚，就是(計時器響起)有些個案看得到，是應該有些違規銷售的情形。這樣亦令我們回看兩個監管機構的建議，其實我們已經看到，某程度方面，無論在disclosure，在披露或者合規銷售方面可以做得好一些。我想大家見到那個方向在那裏的了。

主席：

OK。接着是涂謹申議員。

涂謹申議員：

主席，我想問一問，我們這個委員會除了你所說要找出改善的方向外，亦要查出真相，並且講責任的。如果你一旦.....你個人.....經過我們的同事給你足夠的機會去問一些問題——關於你自己曾盡過保障投資者的努力——如果你放棄或者帶我們"遊花園"，其實你是放棄了一些機會說服我們，究竟你有沒有盡責做好，因而讓我們作出一些對你有利或不利的結論，你要明白這一點，我希望你明白。不是說你"遊完花園"，我們用完了時間，我們就找不到.....就不會作出結論。這是前提，我希望告訴你。我做過這麼多次委員會，很多證人都嘗試帶我們"遊花園"。

主席，我首先跟進剛才余若薇議員的問題。這麼大量的結構性產品——包括迷你債券——賣給銀行的散戶或小存戶。

你是在07年7月上任的，你上任的時候，知不知道這件事？或者在上任後的甚麼時間，你才知道有這樣的現況出現？

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席，多謝議員這個問題。正如我上幾次聆訊也說過，其實，在監管機構與我們在不同的溝通情況下，大家都留意到香港的市場有很多結構性投資產品，亦……

涂謹申議員：

主席，我的問題是問局長你本人。你經過甚麼渠道得知，這是你的事。你本人是甚麼時候知道這個現象？

主席：

局長。

陳家強教授：

主席，多謝議員。關於香港銀行銷售結構性產品這個情況，我和監管機構都是知道的。

涂謹申議員：

你何時知道？

主席：

涂議員，是，你何時……

涂謹申議員：

你可以說在你上任前或作為學者時都知道。我現在問你……我提醒你，你是在07年7月上任，你是在上任前知道，還是在上任後知道？

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席，多謝議員。我想，對整體的運作……對不起，在銷售層面有結構性產品，這是我們大家都知道的。可是，作為一個政策局……所掌握的資料、狀況……是在監管機構那裏。

主席：

涂議員。

涂謹申議員：

主席，我再問一次，陳家強先生，你何時知道有大量結構性產品經過銀行的前線職員賣給散戶及小存戶？何時知道？

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席。我真確……如果你再問這個問題的話，我不知道何時真的開始知道，但這個問題其實……我們大家都留意到，香港的零售銀行是有售賣結構性產品，這是大家都知道的事。

主席：

涂議員。

涂謹申議員：

你是上任前知道，還是上任後知道？

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席，多謝議員。如果你是說知不知道銀行售賣結構性產品，我可以說，我應該是上任前當然知道，但這不是說.....真正的結構性產品的銷售情況是監管機構掌握的。

主席：

涂議員。

涂謹申議員：

你上任後做了甚麼事情？我現在給你機會，你上任後做了甚麼事情？有沒有關心過這個現象，抑或這個現象根本不在你關心的範圍內？如果有關心，做了甚麼去關心？是你，不是說機構，我說的是你。你可以說你沒有或者有，或者叮囑過它們做甚麼，請你說出來，好嗎？

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席，多謝議員。我想議員明白，當我們再看這件事時，我已經說過很多次，監管產品的責任很清楚，這個職責.....對不起，這個職責是很清楚，是在前線的監管機構。它們通過自己披露方面的程序，或者通過向銀行或其他分銷商巡查銷售的情況，以掌握這些產品在市場上的銷售狀況，以及有沒有分銷商依照監管要求進行銷售。

主席：

涂議員。

涂謹申議員：

主席，關於監管機構的監管，我們稍後會問監管機構，問它們的個人、總裁、副總裁、執行部、法規部，我會逐個問。主席，我現在問陳家強先生，你，你上任後，做了甚麼去關心剛才所說的現象？你做了甚麼？你。

主席：

局長，請你直接回答。

陳家強教授：

多謝主席，多謝議員。我在幾次聆訊中也提過，對於市場有結構性產品這方面，第一，我是對本身投資者是不是.....在投資者的教育方面可以多做一點。投資者對結構性產品的理解是不是可以提升呢？這是我關注的地方。我在這方面曾提過，並且支持在這方面增加這個做法的。

我亦曾關心投資者對購買結構性產品的投訴的情況是怎樣。如果我們說結構性產品的銷售，其實最重要的問題是，在我們看到分銷商售賣產品時，有沒有市民覺得他們自己是受騙，從而作出投訴。這方面的數字我們是有掌握的，而在掌握的過程中，我們認為沒有一個顯著、很大的投訴數字。此外，我們覺得兩個監管機構是有資源和有前線的責任去維持它們的.....去履行它們的職責。

主席：

涂議員。

涂謹申議員：

我想陳先生明白，主席，我現在是說給他一個機會，詳細說出他做過甚麼。你剛才說投資者教育、投資者投訴，你曾在哪些會議內？詳列出來。你曾要求監管當局給你甚麼報告？你曾關心甚麼題目？我希望證人有機會回去給我們書面答覆。如果我們缺乏這個書面答覆，我們便沒有辦法作出結論說你曾做過。我們已給了你足夠的機會，我們的結論可能就是沒有做過。我希望你明白，不是你可以"遊花園"遊完7分鐘，便沒有事情發生，不是這樣的。(計時器響起)你是否願意回去用書面說出，由上任至今，你關心過這個現象在內部做了甚麼，曾要求甚麼文件，可否詳細列出來？有哪10項，哪20項、30項，是你要求的？可否詳列出來？

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席。我覺得我已經盡了我的能力回答議員的問題。

涂謹申議員：

你是否不願意做這些？如果你不願意做的話，我們得到的資料是你現在說了所有證詞的全部了，連同我們在文件裏看到的。如果你放棄這個機會的話，我們作出任何結論，是你要負上這個責任的。

主席：

局長。

陳家強教授：

主席，我是非常樂意跟委員會合作，而我亦已回答委員的問題。

主席：

OK.

涂謹申議員：

那行了。Good, very good.

主席：

梁國雄議員，我讓你問問題。

梁國雄議員：

上次問你，讀了一段東西，我不知道你是否聽得清楚。在財政司的網站裏，他向全世界宣布的。他說你的職責是甚麼呢？他的職責是"財政司司長須負責訂定宏觀政策目標"，而你呢？"財經事務及庫務局局長則負責制訂具體政策"。他是宏觀的，你是具體的。你制訂具體政策做甚麼？"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”。說來說去，就是你要負責具體的事情。“透過監管機構”，即是說證監會及金管局，“和其他組織”，即是你自己掌握的那個金融甚麼委員會，你自己做“阿頭”的那一個，還有就是你“上大人”那個，即金融機構管理委員會，或者叫做議會。你是有明確的……你答來答去，只是說……你上次說過，“我給它一個平台、給它一些資源，我不管那些東西了”。你覺不覺得你上次這樣說是錯的？跟網站所說的完全不符。我再提醒你一次，司長“訂定宏觀政策目標”，你則是“負責制訂具體政策，以達致該等目標”，並且“監察有關的推行情況”——即你制訂的具體政策。你上次說過，“我不理會的，我只是給它平台，只給它錢”，即是說只給它資源。你覺得你這樣說對司長公不公平呢？

主席：

局長。

陳家強教授：

是。多謝主席。其實關於這個問題，我覺得我的意思不僅是梁議員所說的那一點，因為我一向都說，政府的角色除了是制訂政策，它還有一個角色，就是確保政策目標得以落實。

梁國雄議員：

行，行了，你答了“是”，即是說你上次說的東西，是給平台……

陳家強教授：

但是……

梁國雄議員：

……給它資源，就不止這麼少，對嗎？我現在再問你……

陳家強教授：

主席，對不起，我其實未曾……

主席：

等他先回答……

梁國雄議員：

他還有甚麼話答呢，我真的想請問？

主席：

局長。

陳家強教授：

主席，對不起，對不起……

主席：

他尚未回答你，你當然不知道他要答甚麼，對嗎？

梁國雄議員：

真是呀！天地良心……

主席：

局長，你先回答。

梁國雄議員：

……你讓他這樣搞，便沒法搞了……繼續答吧……

陳家強教授：

因為梁議員，其實你在同一段裏，剛才我亦提過，梁議員為何未在會場內，在同一個職責範圍內，第六段亦訂明了一點，就是說我，即"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，若須加以規管，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。他(即財經事務及庫務局局長)應維護監管機構獨立性"。這裏，其實我亦曾在過去找機會提到在我們的監管機構內……在監管制度內，監管機構須有獨立性和資源。作為一個政府，當然我們要有制衡，能夠令到那兩個監管機構能夠落實我們的政策。這不等如說譬如在委員會內，在提供溝通平台的時候，希望監管機構就着自己關注的事情，提出來給其他監管機構考慮，以及提出來，如果有問題的話，提出來給政府注視的。

主席：

梁議員。

梁國雄議員：

剛才涂議員問你，你是甚麼時候知道有迷債這些東西，你又是甚麼時候向上請示過，向下訓示過要做一些東西，你答來答去也答不到，我現在再問你一次，你甚麼時候做過這件事，是與你的職責相符的？你剛才讀出的都是這些東西而已。我想問你，第一，你是甚麼時候知道那些銀行看到了那些存戶戶口的金錢，然後直接打電話或者口頭銷售那些結構性產品，你是甚麼時候知道的？有沒有向上請示？有沒有向下訓示？有沒有跟證監會和金管局說過？

主席：

局長……

梁國雄議員：

……第二，你有沒有看過，我現在逐個逐個問，你有沒有看過證監會應該管的那些銷售廣告？根據"例"，所有銀行賣這些東西，就要將它賣廣告，拿去證監會備案，你有沒有看過這些文件呢？

主席：

局長。

陳家強教授：

主席，多謝議員的提問。

其實我一直這樣花時間，跟大家談的都是那個制度，以及我們與監管機構開會時，或者我們平時溝通時做的事情，就是想向議員提到在目前的監管制度，亦是一個合理的監……亦是合理的安排，就是前線的工作需要由監管機構做的。因為我們所有這些情況，我們說的是很多很多金融的範圍，都需要有專業的人和專業的資源去做這件事。

主席：

梁議員，好的。

梁國雄議員：

有兩個委員會，一個叫做Financial Stability Committee，一個是Council of Financial Regulators，在哪一個階段，你們曾經討論過這些東西？一個是你直接控制的——金融穩定委員會，另一個是上一級的，照你記憶，在哪一個階段討論過這些東西？

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席，多謝議員。

我以往在聆訊時也提過，我們有談過結構性產品在市場的銷售和投訴的情形，這亦是我以往提過的。

梁國雄議員：

.....不是在回答.....

主席：

梁議員。

梁國雄議員：

.....哪個階段嘛，我當然知你討論過，如果你沒有討論過，我便立刻像對付曾俊華般對付你了.....

主席：

局長。

梁國雄議員：

.....但問題是我問你哪個階段，最早是哪個階段？

主席：

我想他明白了，局長。

陳家強教授：

據我自己的理解，是在(計時器響起)不同的階段都有提過這件事。

梁國雄議員：

最早呀，阿哥，"不同階段"，你真的是不是在回答的呢？我問你今早吃過東西沒有，你說你下午還沒有吃東西，阿哥！

主席：

有沒有補充，局長？

陳家強教授：

沒有補充。

主席：

各位，我現在宣布這個小組委員會休息10分鐘，差不多11時30分了，請各位準時在11時40分返回會議廳。我再提醒在休息時間，請證人不要與其他人士討論證供。現在休息10分鐘，謝謝。

(研訊於上午11時27分暫停)

(研訊於上午11時40分恢復進行)

主席：

各位，現在我宣布研訊繼續進行。現在我們請局長進來……

(陳家強教授進入會議廳)

主席：

陳局長。你現在亦是繼續在宣誓的情況下作供，你明白嗎？現在開始今日的排在第一輪的同事，我將大家的名字讀出，好

嗎？梁美芬議員、黃定光議員、詹培忠議員、陳健波議員、湯家驊議員、葉偉明議員、甘乃威議員、李慧琼議員、余若薇議員、劉慧卿議員、涂謹申議員，劉秀成議員。首先，梁美芬議員。

梁美芬議員：

是。其實今日就想問局長一些，我們想拿多些事實和資料，將來給我們考慮金管局或證監會與政府之間的關係。因為很多傳聞，就是說，其實——我是說我想問事實而已。傳聞其實政府根本沒有辦法駕馭金管局和證監會，即先不論規定你有沒有這個權力，即是我們說事實。所以，基本上政府在這些金管的問題上，第一，要全靠金管局，它如果沒有給……其實今天有很多報道，我不重複了。它們有沒有即時報告給你們聽，亦都可能有"咁大鑊"的，是否留下個"鑊"給政府？這些都是傳聞。但我關心的是規制——在制度上，政府其實有沒有能力去發揮監管的作用？能否駕馭兩個監管機構？因為這個牽涉到我們對將來的看法。

第二，都是一些事實問題。因為既然有報道，我們都會問，因為有些報道說，是否因為在政府內部的高層相爭？這裏直接說與任總不咬弦，令到有人知道雷曼"咁大鑊"都不"報料"，連累幾萬市民受害。我關心的就是，其實如果他真是萬一不"報料"，現時政府的那個制度是否真是全靠他？因為你們可能沒有那麼專家，而在規制上真是要全靠他，他不"報料"，你們便這樣了，這樣後知後覺的。我想知道究竟事實是甚麼？

主席：

陳局長。

陳家強教授：

是。多謝主席，多謝議員。我覺得你問這個問題，關於政府與監管機構目前的分工情況。我覺得這個討論，是對現在我看現有機制的改善是有值得……是有幫助的。我同意你這個觀點。

我剛才亦提過。其實我覺得我們現在的機制是符合一個國際監管的模式，國際監管——國際市場監管它自己市場的模式。因為正如梁議員你提過，其實目前的金融市場是需要很多專業

監管的，是專業資源的，亦都有獨立的權力，獨立的機構做這件事。我很難想像我們的.....如果你參與一些國際監管的會議，參與者不是獨立監管機構，因為它需要有自己的獨立權力的範圍及專業的資源，才可管理金融市場這個那麼複雜及變更的事。

所以，我很希望，當我們委員會看這件事的時候，我希望它不要達到一個結論，說這個政府與監管機構之間的關係需要有一個大的改變。我是很相信監管機構是有獨立運作，獨立權力，有它自己的專業資源。這個是符合全球監管的情況。

那政府的角色在哪裏呢？當然政府是在法例上訂了監管機構的範圍。那個法例的權力，是政府在法例上給它的。那個權力是可以大、可以細，可以因應市場變化作修改。如果大家記得在《證券及期貨條例》的討論裏，就着監管機構的權力應是怎麼樣呢？都有很多討論的。這就是政府和立法會在法例上給了它們甚麼權力。而有了這個權力後，我們要相信監管機構能夠依着它們的權力做這件事。日常的工作，監管機構一定要自己去做，自己處理。而在它自己本身的工作範圍，它是有它自己的一個制衡的模式，包括我們的監管機構有它自己的董事會或者不同的一些 *advisory committees*，是能夠讓它充分理解到市場對它的工作的情況。

我知你有些.....

梁美芬議員：

(笑).....

陳家強教授：

.....讓我說快些少.....

梁美芬議員：

(笑)因為我只剩兩分半鐘、兩分鐘.....

陳家強教授：

.....如果，如果是在監管機構那裏，我們看到在條例方面，在職權方面是需要修改的話，政府有角色去做這件事。至於你說，你問的問題是說何時監管機構應該向政府"報料"？是嗎？

梁美芬議員：

嗯。

陳家強教授：

我覺得這方面我們要清楚，我們要明白，去尊重監管機構獨立的職權範圍。即是說，其實很多事情，監管機構應該去獨立處理那些事。因為這是它的職權範圍，它有獨立的職責。政府如果牽涉日常工作程序的話，這會損害了我們所說的監管機構獨立的情況。

梁美芬議員：

好。多謝。

主席：

梁議員。

梁美芬議員：

我一定要問。其實有兩個選擇給你，你可以揀一下？一個，因為我想探究的，其實究竟是制度，即本身這個制度是否要改？即現在監管的機構其實是很大，好像我們常常批評大學的機構都是"無皇管"的，是"小王國"。雖然是法定機構，但你管不到它的。這個即是有人監管，監管不到，其實駕馭不到。這個是一種選擇。即是，其實制度上要有修改。這個是完全直接指導我們委員會將來要討論政府與兩個監管機構，或是提及過的專員的角色問題。

第二，就是人的問題。如果局長說最好不要改變，就是制度沒有問題，人的問題。那人的問題，就追到我剛才所問的。是否有人不"報料"，或者有人要問責？所以，這個問題其實是在說將來和過去的。我想局長說一下.....

主席：

你第一個問題，你說是要修改？抑或要不要修改，應該，是嗎？怎會是要修改，給人一個意見，是嗎？

梁美芬議員：

是。制度，是否制度的問題？

主席：

你要問他而不是你自己給意見。OK？局長。

梁美芬議員：

其實都給了些少，但是……

陳家強教授：

多謝，多謝議員。其實，你的問題有很多部分的。其實我已經在我第一個，即之前的答案裏，我提到我覺得我們目前的制度，政府與監管機構分工(計時器響起)是適當的，亦符合國際市場的情形。

梁美芬議員：

嗯。

主席：

OK！黃定光議員。

黃定光議員：

多謝主席。局長你也說過，雷曼出事之後才知道"迷債"這件事。但是，你又強調過你瞭解市場上結構性的金融產品，只是不清楚"迷債"這種產品及它的銷售手法。如果真的如你所說，我便很質疑香港有關當局那個"以披露為本"及"投資者自負"的監督原則是否合適？正因為這種監管原則，監管機構及更高層次的政府相關部門，對進入香港市場的金融產品的風險程度，以及它是否適合基層投資者，可以看到這些所謂監管是幾乎等於零的。

局長，你是否認為政府當局及監管機構都沒有為金融產品作出任何系統性的監管？這個是本港監管金融市場的嚴重缺失。基於現時"迷債"的教訓，局長是否同意特區政府必須盡快進行有關的檢討，亡羊補牢呢？

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席。多謝黃議員這個問題。我覺得在現存的機制裏——我不想說太多，因為議員又說我重複太多。在現存的機制裏，其實那個"披露為本"是有其他配套的。即我亦提過配套是有多層的，不只是披露那麼簡單。還有那個制約，就是說那個銷售的銀行或分銷商，它要做甚麼責任，以及合適性的評估怎樣做。如果有違規的情況發生的話，那個制度裏是有一個調查及一個懲處的制度。目前我們的機制亦很類似其他市場的機制，即是有幾步的狀況和加上配套。

迷你債券這個產品引申的問題，其實給我們看到，我們在現有的安排裏是有些地方可以做好些，是有不足，是可以做得好些。這一點我已多次強調。所以，為何迷你債券這事情一發生之後，其實我們是看到，雖然調查仍未出來，但看到一些個案，你看到應該涉及違規銷售的可能性很大，所以亦請兩個監管機構盡快即時檢討它們目前的安排，以及就着迷你債券這件事情有甚麼教訓。我相信兩個監管機構給我們的建議，其實在它們.....無論在披露方面及銷售手法方面的監管，我覺得有很多是即時可以用的建議。在這方面，我們當然希望盡快去做。

有些建議，其實是需要.....正如你所說，比較有系統性的，是牽涉法例方面的修訂，亦牽涉一個可能比較重大些，即監管的模式是否要有一些比較大的改變。我想，這方面須討論和研究，也要看看其他國際市場目前在做甚麼東西。我想說一點，便是今次這個金融風暴帶出來的問題，不單是香港，很多金融市場也因為今次金融風暴，金融海嘯，暴露了它們監管制度內出現了一些問題。其實，就着我們所說的，無論我們說的是宏觀的監管，甚至是說這些零售產品在市場銷售的情況，其實很多國家、很多地方的監管機構也在看着這件事，因為今次金融風暴是這麼大的衝擊，原本一些不足之處，你可能未必看到，但今次突現出來了。所以，我覺得當我們作一個系統性的檢討時，我們需要考慮我們香港本身的情況，因為我們香港本身有我們的歷史、我們本身的監管模式，再加上看看國際現在看這件事，以及它們監管制度的改變，從中做一個研究。這方面，

我相信要做這件事，但這件事不可以立即急於……是不可以立即做到的。

主席：

黃議員。

黃定光議員：

主席，我還有少許時間。看來，世界上出現這個問題，主要是投資者，但我們香港出現的問題，是基層方面，所以說明過往的銷售手法，你是有守則，但失誤這麼多年，是從來沒有監管過。有這樣的規條，但你們沒有執行，這個錯失又應該由誰人負責呢？

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席，多謝黃議員。當我們回看，其實監管機構在銷售手法方面一直有留意到這種產品在市場的銷售情形，它們是有做到跟進，有做到提示，以及將銷售守則在多方面提出來，希望分銷商能夠遵從守則。但是，正如我上次在聆訊中也提過，我說，如果你問這些工作是不是可以做得快些呢？答案是可能可以做得快些。監管力度是不是可以加大些呢？這個問題，我覺得可能可以加大些。但是，我不覺得監管機構沒有留意到這個情況而做不到改善，因為我知道它們是有留意這個情況，是有做改善，但相對今次我們見到金融風暴的來勢和力度，產生了我們現在看到的問題。我覺得我自己是非常……(計時器響起)覺得我們今次衍生的問題，令到我們看到在一些複雜性的投資產品中，在銷售的層面有些地方的確要做點事的，我們希望能夠盡快做這件事。

主席：

詹培忠議員。

詹培忠議員：

局長經過這3日，你的問題你的回答其實浪費了很多時間。當然，你說是你自己的政策和態度。主席，我的問題是這樣，既然局長剛才也承認，雖然事情未有結論，但是違規銷售是最大的可能性，是經你口說的。好了，主席，我的問題是，當然，銷售者是中介人，中介人便是銀行，一如有些議員所說，已經是銀行過去可能已觸犯了4個條例，第一個是硬銷，因為它"湊"它們的人客，用錢招攬他們，說有這麼好這麼好的東西，便是硬銷；第二，也是你所說的，它要瞭解這個產品的性質，它自己都不瞭解，如何賣給別人；第三，它招攬它的人客，是否瞭解人客的承受力；第四，它有沒有.....即它有3樣東西要知的.....它知不知道這些是不是債券，如果它不知道，便是誤導，如果它知道，便叫做欺騙，協助發行商欺騙。好了，另外一個更重要的，它有沒有作出保本的承諾。所以，在局長這麼多天的作供中，已確認了是違規銷售，銷售有問題。我的問題是問局長你，誰人監管銷售的？你說。

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席，多謝議員。這個問題我也.....類似的問題，我回答過。其實，我想解釋一下.....

詹培忠議員：

局長，你不用解釋.....

主席：

他想先回答.....

詹培忠議員：

.....其實你在第一日的開場白的第6段已經說過，金管局是銀行證券業務的前線監管機構，負責銀行證券業務日常的監管，以及履行與證監會同樣的責任。換句話說，你已經講明是

金管局管，它管得不好，便是你間接承認責任是在金管局，是不是？只答是不是，不用解釋。

主席：

局長。

陳家強教授：

如果是銀行的銷售，是金管局看的；如果是證券商的銷售，這是證監看的。

主席：

詹議員。

詹培忠議員：

OK。局長也承認，銀行作為前線就有錯失，你不要說投資者有錯失，如果投資者走到銀行說"麻煩你，我要買迷你債券，我要買迷你產品，雷曼的"，那麼他死而無怨，這是任總說的，通俗些說便是願賭服輸，不通俗的，是投資者自負。但是，你要證明，他是否去到銀行在銷售部說，"嘩，我聽到幾號number，即是這迷你債券很好的，請你賣給我"，這樣，那個投資者自己要負責，反而銀行職員，前線的員工向他招攬，"嘩，保本的！"這樣游說他，那是否要負責呢？任總作為監管，他為何不負上這個責任？現在還說在調查之後，如果屬實，便會追究責任。這是否監管不力，包庇運作，欺騙市民，害了所有香港的投資者，令香港金融中心的聲譽受損？你同不同意？

主席：

詹議員，你不可在問題中牽涉其他人的責任。

詹培忠議員：

OK。那麼，我問他是否同意，他可以說不同意的。這是問問題，即律師的盤問，是I put the question to you，但我將問題給你辯駁而已。

主席：

因為我們的工作方式，完全是通過不可以……

詹培忠議員：

是，原則性都是為了尋求真相而已，好不好？

主席：

局長。

詹培忠議員：

謝謝局長。

陳家強教授：

多謝主席，多謝議員。其實，我是希望就着工作的狀……

詹培忠議員：

是，這些……

主席：

讓他回答，讓他回答。

陳家強教授：

我希望我自己所提供的證供，是用一個事實做基礎，能夠幫助議員瞭解事情的發生，以及瞭解事情應該在哪方面作改善。我盡量用那個基礎回答議員的問題。

詹培忠議員：

好了，局長，大家都瞭解到香港這個證監會是負責披露的，即其他事情，總言之有申報進來，它便以披露為主去尋求。我個人承認，目前的制度以披露為本也不會犯錯，問題是其中有很多宣傳的單張，可不可以承認它監管不足？它披露可能誤導了很多投資者，曄，又有東西送。你個人認為這樣的作風……當然，以後可以改過，它們也承認——即證監會在披露為本方面不足的地方，不甚於監管不足，你是否認同這種看法？

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席，多謝議員。其實，我一向答關於違規銷售的時候，一直想把幾個事情不同的因素提出來討論。詹議員也明白，是有不同的環節的。當我們看這件事時，為何會有……或者有些市民買了產品，無論是銀行不告訴他們，還是為何他們自己看不到，當然有不同的原因，披露方面可能有些問題，然後在銷售方面，在清楚說明風險方面可能出現了問題。這些情形是今次我們研究迷你債券的事情時，看到有些地方可以多做一點的，尤其是我想強調一點，這是一個比較複雜的產品，所以說，是否可以在那方面多做一點呢？

主席：

詹議員。

詹培忠議員：

局長，大家都瞭解。局長，在香港還有一個商業犯罪科，很多苦主在事發後前去投訴，它們卻將責任……它應該判斷當中有否涉及刑事責任。沒有的話，直接說出來；有的話，便拿來處理。它們卻把責任推給金管局，這是否不負責任的表現呢？你個人的意見。

陳家強教授：

主席，其實我真的不明白？

主席：

局長。

詹培忠議員：

當商業犯罪科接到苦主們的投訴，它應該作出內部的判斷，但它卻把有關個案轉介予金管局。這種做法是否不太妥當呢？

陳家強教授：

主席，我想我不會評論這個……(計時器響起)

詹培忠議員：

好了……

主席：

詹議員。

詹培忠議員：

……即綜觀整個事件，政府是要在整個事件中負上一定的責任，因為畢竟哪個部門出錯，也是政府的錯，你是否認同？

主席：

局長。

陳家強教授：

主席，我想政府一定希望能夠改善我們的制度，令我們的制度能夠完善。

主席：

陳健波議員。

陳健波議員：

我想嘗試從另一個角度來看這次雷曼事件。當然，現時很多人都說，銀行很可能有違規的銷售。但是在雷曼出事前，迷你債券的銷售宣傳品，部分列明它的資產評級是3個A的，我相信大家也看過。假如那些銷售人員向客戶解釋，雷曼是一家成立超過100年的公司，在美國是第四大的投資銀行，而產品評級是3個A，我相信那名客戶很可能會繼續購買的。這也是為何有些銀行的職員都……有很多人都跟我說自己也有購買，甚至有些年老退休的銀行職員也有購買，所以他們現在也非常淒慘，因為這真的是……有很多也有叫家人購買，現在他們真的是"啞子吃黃蓮，有苦自己知"。所以，明顯地，這些評級機構的作用是非

常重要的。其實，它們應該很清楚瞭解那些產品的風險，並且應該公平公正地進行評級才行，但現在顯然有利益衝突，因為一方面這些評級機構其實是付錢給這些.....不是，是發行商付錢給這些評級機構去評級，但另一方面，那些評級結果出來以後，整個投資，包括全世界的人都會作為參考，因為很多公司都是根據它的評級來做。

我想問局長，將來會怎樣加強披露評級機構的風險呢？你現在說會披露很多.....即將來我們有很多事情要處理，其中一項便是要加強披露，這樣那樣的，但似乎沒有說到評級機構的風險其實也是一個很重要的風險。此外，怎樣令市民明白評級機構其實隨時可以把評級降低，當它一降低評級，市民往往走避不及，即可能一開始說是3個A，但轉過頭來便變成1個A，接着變成了"垃圾級"，可能是幾天內的事情。我想問政府在這件事後將來怎樣可以在規管上令市民明白評級機構同樣有風險的呢？

主席：

嗯。局長。

陳家強教授：

多謝主席，多謝議員提出這個問題。我會回答幾點。評級機構在評級這些比較複雜的衍生工具時，它所訂的評級標準是應該怎樣的呢？這也是現在國際市場上討論的一回事，因為譬如說一些複雜性的，例如CDO，它的評級標準，跟其他非結構性的產品，該是怎樣的呢？是不是可以相比.....相等呢？現在很多監管機構正在討論將來怎樣在這方面作出改善。不過，我覺得真正的.....不是真正，其實那個問題，當我們研究以後怎樣改善，在銷售結構性產品時，我們不能只是倚賴一個評級。大家從這次的次按到其他金融風暴可以看到，其實評級只是一個標準，在銷售層面上，在銷售商分析風險時，我個人覺得不可只倚賴一個評級，便說產品是怎樣的。評級只是一個標準，即是說，在銷售一些較複雜的產品時，需要把不同的風險列出來。在這方面，我相信在作出改善時有幾個方面要做的東西。

主席：

好的，請議員。OK。湯家驊議員。

湯家驊議員：

主席，我想繼續問剛才的問題。我覺得局長給我們的答案是，他當時……即2007年8月，他知道雷曼兄弟受次按影響其資本的問題。我接着想問的問題是，你本人當日有沒有把這個訊息在該兩個會議上提出，要求討論呢？

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席。我想說說，剛才湯議員問我問題的時候，其實我們回看這個次按當時發生的情況，在次按開始而令很多金融機構蒙受損失，當時報章也有很多的報道，這是不爭的事實。所以，整體的情況，在我們自己的金融stability committee，即金融穩定委員會開會時，也有就次按的發生談到次按的風險對香港會有甚麼影響。可是，如果正如湯議員所問，譬如就着某一件事情、某一間公司發生了甚麼事情，我相信這也不是我們自己在委員會中會特別討論的，但次按風暴的來臨及令到它對市場的影響，大家是知道的，而且大家也有討論。

主席：

湯議員。

湯家驊議員：

即你的答案是，你自己本人沒有提出來？

主席：

局長。

湯家驊議員：

"有提出"還是"沒有提出"，這是一個事實。

陳家強教授：

主席，多謝議員，多謝主席……

主席：

局長。

陳家強教授：

.....次按的風暴，我想當時每一.....

湯家驊議員：

我不是在問次按風暴，陳局長，我是在問雷曼兄弟於2007年8月承認需要關閉它們的次按公司，要接受虧損5,200萬美元，裁減了1 200名工人.....僱員，這個消息你自己是知道的，你本人當時有沒有在該兩個會議上提出？

主席：

局長。

陳家強教授：

主席，關於很多金融公司在次按中出現的問題，當時我和監管機構當然是知道的，我們就那些問題在開會時也有討論。

主席：

湯議員。

湯家驊議員：

即是沒有，沒有提出？還是有提出？

主席：

局長。

湯家驊議員：

這是一個事實.....

陳家強教授：

主席，多謝主席.....

湯家驊議員：

.....你要不就有，要不就沒有，要不就是你不記得。

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席。在討論環節時，如果你詢問有沒有清楚的記憶，誰人說了甚麼，誰人講先，誰人講後，我今天沒有清楚的印象，但這個問題，大家坐在.....跟監管機構都明白次按當時已經開始，大家就那個問題有進行討論。

主席：

是，湯議員。

湯家驊議員：

局長，你可能不大掌握到我問題的中心，我不是在問一般次按，或是當時的次按，我是問雷曼兄弟。你們.....你自己本人，首先，有沒有就雷曼兄弟所遇上的經濟困難，在這兩個議會裏面，在07年8月的時候提出，有或無，或者忘記了？

主席：

局長。

陳家強教授：

主席，多謝議員這個問題。我們當時一直在談論次按發生，而影響.....有甚麼金融機構有次按的情形，怎樣影響香港。但是，我沒有一個清楚的印象討論過甚麼金融機構。因為這個，我們是討論整體市場發生的事情。

湯家驊議員：

OK。

主席：

湯議員。

湯家驊議員：

接着下來，其實接着到08年，其實由年頭開始已有很多金融消息是涉及，特別是雷曼兄弟在次按問題上，遇上重大的經濟困難，由它第一季業報到第二季的業報。首先，我想問你的是，在08年年頭開始，有這些關乎雷曼消息的時候，你有沒有關注到雷曼兄弟公司所面對的經濟困難，譬如我們這裏看到，其實Financial Times《經濟時報》，其實在第二季——即年中，在08年年中的時候，已經提及到雷曼兄弟是有虧損28億美元——28億美元，它們需要把自己73%的資產虧損了——73%的資產虧損了，這是08年年中的事情。我問你的問題，第一、就是你有沒有……當時08年年頭至08年年中，有沒有關注到雷曼兄弟這個這麼嚴重的虧損問題？

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席、多謝議員。其實當時，如果根據我的記憶，我記得當時受到次按影響的金融機構應該相當多。作為一個，即我們討論次按發生，令到金融機構有沒有產生……令金融市場有沒有產生所謂contagion，以及它對整體市場的風險，尤其是包括到對市場的穩定，以及加上令市場有沒有一個跨市場風險的時候，這些一定在大家的理解之中，來討論次按的演變及怎樣對金融制度可能發生的影響。

湯家驊議員：

即你的答案就是……

主席：

湯議員。

湯家驊議員：

其實你有關注到。

主席：

局長。

陳家強教授：

主席，我想我和所有監管機構都留意到，很多金融機構當時受到次按資產的影響。

湯家驊議員：

不是。

主席：

湯議員。

湯家驊議員：

你有關注到雷曼兄弟(計時器響起)所遇上的經濟困難，包括損失73%的資產，這是你當時作為局長，是有關注到的？

主席：

局長。

陳家強教授：

主席，我想說的是，當我們討論次按情形的時候，大家……成員當然留意到不同金融機構都因為次按而受損失。亦因為這樣的情況下，才就着……會就着次按發生的情形，對金融制度產生的影響作為討論。

湯家驊議員：

主席，我需要再追問了。

主席：

葉偉明議員。

葉偉明議員：

多謝主席。我想其實今天很多同事已提問了很多問題，有些是重複的。但是，我始終想問局長一個問題，因為局長在這幾次的作證裏面，你都承認在雷曼迷債裏面，銷售手法等各方面可能有些問題，或者出現了一些東西。其實，但是一直以來我們都.....我都聽到局長說，我們的監管制度應該可能沒有問題，或者其實是符合世界的趨勢等諸如此類。

但是，其實，我想證券界，包括我們工聯的屬會，即證券及期貨業職工會，一直都反映，在這些證券銷售方面，"一業兩管"衍生了不少問題，亦可能令到銀行銷售這些證券時，可能"無皇管"。我們覺得其實這幾年已經說了很多，我現在想問的是，其實政府有沒有正視過這個情況、其實會否覺得，出現現在這個情況是過去這麼多年，政府沒有正視業界這個所謂關於"一業兩管"所衍生出來的問題而造成的呢，局長？

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席、多謝議員這個問題。"一業兩管"是有它的歷史，大家都記得當時討論"一業兩管"的時候，談到怎樣把.....第一，是怎樣把銀行的銷售業務歸納在《證券及期貨條例》裏面，因為以往銀行有一個豁免的身份。自從開了，即自從"起"了那個SFO，即《證券及期貨條例》之後，銀行在證券業能夠達到同一個監管，即它的監管模式及它的監管守則須與證券業看齊。亦因為銀行業是歸納在這個監管之下，當時的討論就是，這樣做最少令市場有一個所謂公平競爭環境.....不是，我不應該這樣說.....是令市場有一個同樣的，在同樣一個法規裏面管轄的競爭環境，而提供給投資者多些選擇，令他投資的時候，他可以決定在哪個渠道購買他想要的東西。這便是"一業兩管"當時所定出的方向，亦是經過多方討論。

而後期來說，即"一業兩管"開始之後，其實營銷，即銀行方面的營銷人員，無論他自己的資歷或各方面，都要符合證監會同樣的要求。所以，這樣從準則、從規條方面，是同一個要求。然後落實了"一業兩管"之後，兩個監管機構作出承諾，他們會致力促成"一業兩管"會達到政策的預期，當中包括他們會做很多溝通，令到他的監管力度大致統一。

就着"一業兩管"之後，當然，我們在局裏面，據我瞭解，都收到市場上的意見，即是"一業兩管"是否達到它原本預期的呢？市場上一直有意見反映入政策局裏面。就着這個題目，其實政策局亦不斷.....亦有與監管機構有溝通和瞭解，看看他們實施"一業兩管"的執行模式時，有沒有出現任何問題，以致不能達到我們原來的政策目標。

據我自己的瞭解，在這些問題裏面，兩個監管機構一向都有很密切的合作，以及就着業界給它的意見，它有做改善。所以，情形就是，"一業兩管"原本的政策目標，我們覺得基本上是達到的。

葉偉明議員：

即你覺得沒有問題。但是，為甚麼我們會覺得出現了，其實是任由銀行把這麼高風險的產品賣給我們一些小市民。因為其實我們看到，雖然你一直.....即你給我們的陳述書裏面你回答我們的問題中，你都說其實03年，你認為是提供了一個比較穩健的監管環境。

但是，現在我們會.....我聽完幾次後發覺，你似乎說你管不到金管局，證監會亦管不到金管局，因為其實金管局做完工作後，才讓證監會檢控那些所謂違法經營的事。但是，實際上，是否可以達到你剛才所說那麼好的監管，雙方是"有偈傾"呢？我們覺得似乎是：在金管局作為一個"山頭"的情況下，你們根本做不到任何事，以致似乎在過去幾年裏，變成銀行"無皇管"，養到銀行在銷售這些違規產品的情況下變成一個怪物。

主席：

你的問題是甚麼，葉議員？

葉偉明議員：

其實，政府這個所謂"一業兩管"，是否真的做到它原先的構思？我想問一下。

陳家強教授：

多謝主席，多謝議員。在我們向監管機構瞭解時，我們並沒有收到它們的意見，表示目前的安排是做不到的。當然，我們收到市場有些意見，我們已向它們反映，亦瞭解到它們有跟進那些意見而落實它們的安排。譬如很多時候，它們會因為那些意見的產生而加強溝通，在監管力度方面大家會有溝通(計時器響起)，在人力資源方面會大家互調，令金管局在銀行方面的巡查.....監管也可以得到證監會的經驗，亦做一些巡查活動，令兩個監管機構能夠明白銷售的情形。所以在"一業兩管"的落實方面，當然，我們是知道市場有意見，但我看不到這個問題出現而不符合我們原本的政策目標。

葉偉明議員：

但你也認為現時有些違規則化了。

主席：

時間已夠了，葉議員。

陳家強教授：

我很簡單說，現時有違規銷售的話，這是否一定是"一業兩管"的問題呢？我們可能要分清楚。抑或在監管力度方面或各方面的情形有改善空間。

主席：

甘乃威議員。

甘乃威議員：

主席，我想問清楚，剛才我們有同事問到有關CDO產品本身有沒有次按的資產在內。我想請局長你搞清楚，你現時說的是Minibond series，即迷你債券的series內沒有，抑或是說，其實

大家都知道，在我們的資料上有很多類型的產品，包括有一個叫做Constellation或一些叫做ProFund Notes series，total有5萬幾個investors(即投資者)買了雷曼兄弟相關的產品。第一方面，究竟這些產品是否沒有CDO？在資料上，第一我要搞清楚，可不可以回答這問題？

陳家強教授：

OK。

主席：

局長。

陳家強教授：

讓我先找出這份資料。

主席：

你有那份文件吧？

陳家強教授：

因為我自己知道的事情是，事後，迷你債券所有的series下面的CDO是沒有次按產品的。

甘乃威議員：

OK。

陳家強教授：

我亦有留意到，證監會曾經看過本地市場的CDO，據我記得，應該只是有可能是.....詳細情形我不記得了，可能只有一個或甚麼的是有次按的，這是我自己收到.....

甘乃威議員：

我想知道.....

主席：

甘議員。

甘乃威議員：

.....你研究這些CDO產品有次按產品還是沒有次按產品是甚麼時候的事？

主席：

局長。

陳家強教授：

關於那個C.....在香港的零售層面有沒有次按產品呢？這方面我們會員開會時是有談過的。證監會和金管局就着香港有否次按產品，自己提供資料和看看自己的情形。我自己的印象是，香港的市場本身直接受次按產品影響應該是不大的，這是當時我自己的理解。

甘乃威議員：

這是你甚麼時候.....

主席：

甘議員。

甘乃威議員：

.....的理解，你甚麼時候的理解？我剛才問的問題是有關CDO產品有沒有含有次按產品？你是何時去進行瞭解？我想知道那個日期，是雷曼兄弟爆煲之後你去理解？抑或你上任之後已經去理解呢？

主席：

局長。

陳家強教授：

主席、議員，我的理解是，在我們香港市場內，我一向的理解，當向監管機構理解時，我覺得次按產品在香港應該是很小的。

主席：

甘議員。

甘乃威議員：

我剛才問的問題是何時？他沒有回答我是何時。你是何時去進行這個理解？

主席：

局長。

陳家強教授：

這當然是當我們一直關注次按風暴開始對香港市場的影響時，我們的理解就是，香港本身直接有次按產品的影響是小的。

主席：

甘議員。

甘乃威議員：

主席，我另一個問題是，大家都很難瞭解到有關迷你債券，即早前特首曾說"迷你債券不是債券"，而證監會卻容許它用"迷你債券"這個名稱。我想問一下，在現時的規管制度上，究竟是特首他自己錯了，抑或是證監會錯呢？因為現時的規管制度是由證監會容許它用這產品名稱去銷售。那我想問一下，究竟現在是誰出現錯誤呢？是特首的理解出現錯誤，抑或證監會在審批上出現錯誤呢？

主席：

局長。

陳家強教授：

主席、議員，證監會審批產品時，當然證監會日後上來做證人時，我相信它會比我更詳述談到它們的審批標準及習慣。但據我瞭解，證監會審批一個產品時，是就着風險的披露及產品的特性、產品的狀況，尤其是風險方面，披露給投資者。據我瞭解，證監會在目前的權力範圍之下，它們的責任是決定產品有沒有將風險及狀況披露出來。

主席：

甘議員。

甘乃威議員：

主席，我想問的是，從政府所說的保障投資者的政策作為出發點，究竟你可否說一下證監會在容許使用這個迷你債券的名稱上，是否違反了政府的政策——保障投資者？因為我剛才說過，特首認為這個已經不是債券，證監會卻容許它用"迷你債券"的名稱，而政府的政策是保障投資者。可否回應一下？

主席：

局長，用你的角度回答。

陳家強教授：

是，主席。多謝議員、主席。其實，我已嘗試解釋，披露為本的其中一部分，就是在披露方面，證監會有沒有、有甚麼權力去審批單張或銷售文件有沒有清楚披露。當然，據我理解，其實它們在看披露時，不單是看一個名稱、產品的名稱，而是會看整體文件有沒有把產品風險及情況披露出來，這就是我理解它們目前的做法及其職權範圍。

甘乃威議員：

不，我現在是說……

主席：

甘議員。

甘乃威議員：

.....究竟這樣有否違反政府的政策？因為特首也說過，迷你債券不是債券嘛。

主席：

甘議員。我想這個在日後可以問證監會，它的.....

甘乃威議員：

我現在是問政策上有沒有違反政府的政策 —— 保障投資者的政策？

主席：

你是問特首的說法對不對，是嗎？

甘乃威議員：

不，我現在是問，它這樣審批了一個(計時器響起)迷你債券，對政府保障投資者的政策有沒有違反？我想他回答"有"還是"沒有"而已。

主席：

局長。

陳家強教授：

主席，很簡單，在我們的政策內，其實在披露為本之下還有很多配套，即不是單一的，由披露為本到合規性銷售，以至其後的調查權力，是整套東西，我不想再重複一次，再說這個東西。證監會是依據它的權力範圍去做審批，但至於證監會在審批時的考慮點是怎樣，我覺得這一點由它們回答的話，可更加詳盡地向議員表達。

主席：

好的。OK。接着是李慧琼議員。

李慧琼議員：

主席，經過3天，議員以至局長的答覆，對我自己來說，我覺得答案或掌握的資料是相對清晰的。原因是，很明顯，局長是告訴我——我不夠膽代表其他委員——你在這方面，即在掌握市場對結構性產品的狀況方面是嚴重不足的。在次按發生後，以我自己的理解，是並沒有對次按這個問題，特別是在保障小投資者方面，要求監管機構多做一些工夫。在小投資者方面，在這方面你是做得嚴重不足的。當然，你給我們的答覆，我的理解是因為這些是監管機構的角色，而香港的.....

主席：

李議員，最好不要做你的裁決，你現在是做裁決。

李慧琼議員：

噢，我理解，我是問問題的。

主席：

對了，你不要做裁決了。

李慧琼議員：

我是問問題的。

而這些監管機構的模式亦與世界接軌，即香港沒有甚麼特別不同，而你所做的事情，就是你有關注監管機構對投資者的教育，以至去瞭解投訴者的數字。我想理解，你一直的思路是不是這樣：其實局長你已經在你的角色上盡了你可以做的工作，去防範好像雷曼事件這些事情在香港發生呢？如果問你，你回想，現在有沒有一些東西你覺得是可以多做一些，以避免這件事情的發生呢？在你的角色上。

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席，多謝議員。我想再說，今日我們討論的是這件事情，這個迷你債券的事情，為何會在我們.....即有些好像.....我們很清楚見到起碼有些個案，是有一些誤導的銷售情形。我們應該從一個.....無論是從根源看，譬如在披露方面做了些甚麼東西，在銷售方面做到甚麼東西。在這方面，我相信我們有很詳細的討論，我也不想再詳細說這件事情。但我自己覺得這點是一個很重要的問題要去討論。

至於你說在政府和監管機構的分工方面，我想強調的是，這不是一個.....怎樣說呢？這不是一個偶然的安排，這是一個很清楚想到，就是說監管機構本身應該如何行使它的權力，我們應該投放多少資源在監管機構，讓監管機構能夠執行它們的權力，這是很清楚的一個決定。在政策層面，在政策局的層面，我們的角色在哪裏？我們的角色是定市場發展方向，我們的角色是定投資者保障的政策，我們的角色是平衡各方。但這些政策、這些設施，譬如說投資者保障這個政策，我已經說過，是包含於不同的監管範圍，而不只是零售產品，還有是在我們的市場監管、在市場交易方面，很多方面有不同.....無論我們做很多監管活動，都是包括投資者保障及市場發展及市場穩定之間的平衡。

如果在政府的層面來說，我們定了政策，有市場發展、市場穩定及投資者保障，這些政策如何落實呢？那是通過監管機構，用它們自己獨立的法定權力和資源去做。這是很清晰，我們的政策是這樣定出來的。我覺得政府的功能應該是很清晰地讓監管機構獨立行使權力。而政府的角色是，當監管機構需要我們提供溝通及安排它們能夠就着跨市場的問題提出來研究時，在那方面政府是有一個角色的，否則，我們就看不到跨市場的事情。但是，如果有一些問題，是監管機構能夠看到的、做到的，它應該自己做，甚至說它自己應該繼續檢討自己的監管機制，譬如你說銷售的手法是否要去看呢？在巡查方面看到一些情形，它要不要多做一些去監管分銷銀行呢？這些政策、這些監管措施，監管機構是經常在做的。在我們的監管制度內，它亦有這樣的角色去經常做這個檢討。而政府做的事情就是，我們賦予它們權力之後，如果它有問題的話，一定要拿出來給政府看。我們監察市場的情形，亦不可在日常的工作中監察，

而是當我們看到情形出現問題時，譬如舉個例子，如果有投訴問題，很大的時候，或者業界反映有些問題出現了，那麼，這些問題我們自然要跟進，但我們跟進的方式，是應該通過監管機構本身的法定權力來做這件事。

主席：

李議員。

李慧琼議員：

我想局長清晰說明，你即是說，其實你審查過現行的制度，在你作為局長這個角色，其實你已經履行了你應該做的角色，去防止這類事情的發生，是否這樣？你剛才說了一大堆政府角色、監管機構角色。

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席，多謝議員。我只能說，我在我的角色方面，我相信我是盡力在我的角色方面做到我自己應該做的事，以及盡力做好我範圍內的事。

主席：

李議員。

李慧琼議員：

我還想問一問，就是局長你亦多次說到，其中今次雷曼事件有可能是因為銀行的違規銷售。在這方面，在政策層面方面，在你在任期間，雷曼事情發生之前，你有沒有要求過或向財政司司長或向監管機構反映過這個可能性是會發生，而要求它們檢討現行的政策呢？

主席：

局長。

陳家強教授：

是，多謝主席。我想，同樣地，監管機構是有足夠的權力去處理它出現的問題的。所以我說，如果看我們怎去檢討現成的機制時，其實我們本身現成的機制是有相當制衡的(計時器響起)，即是它有不同渠道，可以向政府和立法會介紹它的工作，而監管機構本身有它的制衡模式，譬如包括由它的董事會或委員會去看它的事情。當政府看這事情時，我們會看到市場上反映給我們聽，有沒有這些問題發生，或者有一些數字，譬如一些投訴的數字，或者是一些情況，譬如調查的數字。我們是憑着那樣東西去決定目前的情況是否需要改善的空間，而在這些情況之下，我們不斷有向監管機構瞭解它們的工作，就着很多工作情況，當我們見到有市場反映，或有些情況看到是需要提高它們的注意時，我們都會做。

李慧琼議員：

理解。不好意思，多說一句。那即是說，你其實沒有就着這方面提出過.....就你的information所得，你是沒有提出過要求它們去看看那個制度，是嗎？

主席：

局長，簡單回答一下，時間夠了。

陳家強教授：

多謝主席。我也回答過，我們看過營銷，在銷售結構性產品方面，在銀行層面出現的投訴數字，我們看不到那個數字有顯著的情況。

主席：

OK。余若薇議員。

余若薇議員：

多謝主席。主席，很多同事都問局長關於你在07年7月上任之後的事，但其實我們個個都知道，你其實是經濟博士，這更是你的專業，即你未做局長便應該對這些問題很熟悉。我們大家都知道，其實03年開始，這些結構性產品、衍生工具已經在

市面發售，是大量的發售，由03年開始更是越來越多。這在你未做局長之前，你已知道了，是嗎？

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席，多謝議員。其實，正如前面有個問題問過了，結構性產品在香港銷售的情況，大概情況，當然我會知道。

主席：

余議員。

余若薇議員：

你自己是有機會看過這些結構性產品，不一定是迷你債券，但類似的產品的章程，你自己有沒有看過？

主席：

局長。

陳家強教授：

主席，我想，結構性的產品都是相當多的，我想我作為……即在我的層面來說，我當然對結構性產品的情況有相當的掌握。

主席：

余議員。

余若薇議員：

我說的是這類結構性衍生工具的產品，你是何時開始第一次接觸過，看過這些章程的？

主席：

局長。

陳家強教授：

主席，關於這個問題，其實很多結構性產品的章程，我當然是會看過。但是，我的答案是，對整體結構性產品的情況，市場上的銷售情形.....市場上的流通情形，我當然是有掌握，但我認為真正的決定.....真正的理解，以及真正的工作範圍，這些情形是證監會及金管局做的。

余若薇議員：

是.....

主席：

余議員。

余若薇議員：

.....這是你未當局長時已知道的了？是否這樣？

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席。多謝議員。結構性產品是有很多的。我想我對結構性產品當然是有掌握的。

余若薇議員：

嗯。好呀。那.....

主席：

余議員。

余若薇議員：

.....是。我還想問你，就是說，好像我們正在看這個迷你債券的產品的章程，我們在說"披露為本"，你認為需要多少時間才可以正確地披露有關的風險，以及它的內容給一個在銀行，一

般做定期存款的小投資者，你認為需要多少時間才可以足夠地做到這個披露？我說的是迷你債券這些結構性產品。

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席。多謝議員。這個問題比較難答。因為我覺得，第一，這點牽涉證監會那方面，另一方面是銀行那方面。金管局……監管機構……

余若薇議員：

對不起，局長，我不是問你……

主席：

余議員。

余若薇議員：

……證監會或金管局，我問的是你作為這方面的專家。你又說你未當局長時已熟悉結構性產品。那我說的是，好像迷你債券這些結構性產品，你知道那個原則是要"披露為本"，我的問題就是說："要多少時間才可以足夠地披露給一個銀行小存戶？"你可以答一個時間的幅度。我明白去銀行存款的有大學教授，亦有清潔女工。但是，我想知道，你認為需要多少時間才可以做到這個披露？

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席。多謝議員。我覺得這個問題我比較難答。因為時間……用這個準則去評論或要用多少時間做這件事，我相信是比較難答這個問題。

余若薇議員：

那這樣吧，最低限度……

主席：

余議員。

余若薇議員：

……最低限度的時間，你認為最少要多少分鐘、多少秒鐘或多少個小時才可以足夠解釋給來銀行的一個散戶，說："喂，這個迷你債券的風險是甚麼甚麼"？

陳家強教授：

嗯。

余若薇議員：

要多少秒鐘、多少分鐘，多少個小時？

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席。多謝議員。這個問題難答的原因，就是說，完全是說，究竟我們在介紹產品的時候，你用甚麼語言，將風險……

余若薇議員：

用廣東話吧。(眾笑)

陳家強教授：

(笑)……我不是這個意思……哈哈……

余若薇議員：

哈哈……

陳家強教授：

我不是這個意思，主席……

余若薇議員：

一般銀行的存戶……

主席：

局長答。

陳家強教授：

……你明白我的意思。我不是說甚麼說話的語言。我是說你用的表達模式，表述的方法，將風險披露……所以是比較難答……

余若薇議員：

……局長，你在迴避我的問題，因為你一直告訴我們，你是負責執行政策的，政策……你負責確保政策的落實，你的政策是"披露為本"，我就是問你，你有多少時間才足夠，在銀行裏讓銀行職員解釋給一個小存戶聽，達到你"披露為本"的原則。

那你不可以迴避這個問題，說："很難答"，因為這個是你的政策，你的責任就是確保這個政策的推行。既然這個是你很重要的原則——披露為本——你已說過很多次。我問你的問題是，多少時間，最低限度，多少時間才可有足夠的披露？

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席。多謝議員。我一直想說的是，不是用一個時間來答這個問題。怎樣用一個時間來作準則呢？我想不是這樣去看事情的。如果，或者我去提出……譬如你看回今次在證監會的報告裏指出"如果它是就着這個迷你債券發生的事情作檢討，以後披露的方法應該怎樣改進呢？"

我想最主要的精神就是說，在披露方面，你是需要用簡單的語言——我說語言的意思是指簡單或複雜的語言。以簡單的語言將所有相關的風險說出來……

余若薇議員：

但……

陳家強教授：

……還有一點的。就是說，這個是……其實是披露的文件所需要有的東西。

另外，披露者——銷售人員，他本身受的訓練如何令他將那個情形披露出來，亦要瞭解到客戶本身的教育程度及背景。所以，我說這個問題不是用一個時間來衡量；而是說，我們用"披露為本"的話，是披露甚麼東西？以及銷售人員在銷售時，他要瞭解客戶的背景是怎樣的，用甚麼方法令他們理解。這就是精神所在……

余若薇議員：

局長。如果……

主席：

亦可問金管局的……

余若薇議員：

……如果要檢討，要再用其他的方案解釋，(計時器響起)是否代表現有的披露方式是不足夠？這個是否代表你在制訂政策方面是已經失職呢？

主席：

局長。

陳家強教授：

……多謝主席。我不認為是政策，即披露為本的政策有問題。即是，我嘗試在不同的聆訊機會，我都覺得"披露為本"及那

個 suitability，即是那個"適合性評估"加上其他配套，這個政策我相信仍然應該去維持，而這個政策在其他市場亦有使用。但是，披露的方法，在規管披露方法的時候，用甚麼準則。以及，在那個營銷層面上，你怎樣去做到 suitability 和披露，這些就是細節，是我們目前要檢討的.....

余若薇議員：

局長，你如何用.....

主席：

OK！已夠時間了.....

余若薇議員：

.....簡單的披露方法，可以解釋這個複雜的高風險產品給小的散戶投資者呢？

主席：

簡單答可以了，時間夠了.....

陳家強教授：

.....但這個一定是要求，一定要規定。我們規定一定要將風險能夠披露給投資者聽。投資者如果不明白的話，那他就不應該購買這個產品。

主席：

OK！劉慧卿議員。

劉慧卿議員：

主席。很多同事都一直問局長做了甚麼？其實不只是局長自己，即是當局做了甚麼去保障小投資者？局長答來答去，好像給人的印象，好像不是做了很多。

主席，我覺得局長一定要回答。因為你沒有做的話，便是沒有了。但是，他又不承認。他又說這又說那，今日都問了幾個了。上一次會議，主席，在24號，甘乃威議員亦有問過.....其實，

就是看回第9頁，局長。你自己親自回答的，你說："甚麼叫做投資者保障呢？"你說要先解釋清楚。你的理解就是說，你說："投資者保障，除了我們所說的產品銷售方面，其實每一個環節，政策的環節，投資者保障都是我們其中一個政策的目標。所以，就我自己的工作範圍來說，其實我們在每一個.....與監管機構所有的討論裏，都是包括投資者保障"。你說："我們談法例的改變、監管的目標、我們可能說到上市條例的改變、監管中介人的活動、中介人有沒有清盤，在這個金融風暴中他們有沒有清盤.....意味那個危險令投資者損失。每一節都是投資者保障的意味"。噯！這個我們是想知道的，但就不只是這幾句！所以，大家都問你何時開過會，談過這些事？因為今天不是只想你坐在這裏，我們是問，當這件事發生後，你們在哪個場合談過？我們問，要那兩個委員會的東西，現在仍在談論着。噯！就算你給不給我們，我們最終能不能夠取得那兩個委員會——一個是財政司司長的金融監管機構議會，他當主席的。另外是就是司長你自己的金融.....

主席：

局長.....

劉慧卿議員：

.....市場穩定委員會，你當主席。這些"會"是開過會的。我們想知道這些"會"的會議，以及其他的場合。我希望你提交一些清楚的資料，證實在那兩個"會"的會議，以及其他——你這裏說有很多的嘛，每一次嘛，你們談了些甚麼？不是你今日怎樣說出來，是當時——9月、10月、11月、12月，1月一直談過甚麼，來證實你們真是很關心，保障小投資者。

如果你剛才回答主席，回答其他人說："我已經回答了"。而只是這幾行或剛才那幾行，我對局長說這是不足夠的。如果不足夠，委員會可能會下一個判斷，就是說"其實當局是沒有怎樣做事"、"是沒有保障小投資者"，你是很明白的，我希望，噯！你現在可以告訴我，你可以怎樣協助我們這個委員會，抑或你又是說你剛才那句："我說了那麼多，是那麼多的了，你信我就信吧"？謝謝主席。

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席，多謝議員這個問題。其實，我們環繞這個問題說了很多。我希望可以說到的也是……其實那個投資者保障的政策不是……即那個政策本身是我們整個金融條例、我們監管我們的金融市場的其中一環，即是我們考慮每一個政策的時候，都有那個意味。這就是我當時所說的意思。無論我們是談任何法例的改變，這我不再重複了，而後面那句說話是：會不會……怎樣保障投資者。譬如我們說最近的《公司條例》的改變，是最明顯的一個例子。《公司條例》改變，對小投資者的影響是怎樣？怎樣保障他的權益？這些全部都會是我們每一個政策裏面的一個關注的環節。我當時的意思是這樣。

就你說目前我們所說的衍生產品出現了投資者保障的問題，是不是有保障問題呢？我想強調的是，在政策範圍，當那個政策釐定的時候，我們是有一個政策的釐定，這是一個甚麼樣的情況？就是"披露為本"加上其他我所說的配套，suitability和其他enforcement的配套。這些配套就是我們現時的政策。而落實方面，亦是監管機構循着它自己的法定權力和資源去做這個配套，去落實這個政策。在政府層面來說，我們定了政策，亦給予監管機構一個目標去達到這件事。當我們看到那個事情出現了問題時，我們就會提出我們的意見，或者做一個檢討。而我們是就着市場給我們的投訴——剛才一位議員問過我——還有我們看到的一些數字，譬如你說調查數字，是不是出現了一些情況，令我覺得是有問題的，或是在投訴數字方面是有問題的？就着這些情況，我們便會提出來，如果我們覺得監管機構在那方面是有點似乎達不到目標的話，我們提出來。

劉慧卿議員：

主席。

主席：

劉議員。

劉慧卿議員：

局長，其實說來說去即是沒有制度，主要就是看那個投訴達到多少。就算我們去年9月中跟你們開會，很多人已經圍着民主黨說了，那時你們還是說沒事的，投訴到"爆晒煲"你才說有事。

我的問題是，你肯不肯提供一些文件，回說你們在這一段和剛才提到每一次有甚麼場合說過些甚麼。為甚麼我們有懷疑呢？主席。就是因為我看不到你做過些甚麼。你在那個會上談到說，"喂，這樣不行啊，怎麼的，我們要做些事情"。我不知道你們談過甚麼，但我就是看不到你做了些甚麼。所以，你肯不肯提供？抑或其實是沒有的，即其實是沒有談過，所以就沒有東西可以得拿出來給我們看。

主席：

局長。

陳家強教授：

主席，其實我相信我們已把有關的文件提供了給大會。

劉慧卿議員：

哦，即是沒有的了，主席？那我們一會兒再談吧，但我會告訴局長，這是不足夠的。如果你不斷說這個場合、那個場合，你每個場合都有嘛！那為甚麼你不可以提供一些資料顯示你每個場合談過些甚麼呢？！那樣就可以證明你們是清白的了！（計時器響起）

主席：

局長，有沒有再補充？

陳家強教授：

主席，我沒有補充。

主席：

我們可以在閉門會議再討論這個問題。OK，還有5分鐘，我做多一位。涂謹申議員。

涂謹申議員：

我想問問局長，剛才你回答我的同事說，你上任前.....即你當時在學院教書，那我相信你都是教金融這科的講座教授吧。你說你看過很多這些結構性產品的章程，亦掌握當時的流通性的狀況。那時候，你上任前是07年之前，其實是不是因為你的學術領域，令你需要去研究這方面？

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席，多謝議員的提問。我想，作為一個比較對金融市場有點認識，或者有興趣瞭解那個情況，自己作為一個金融的教學者，當然我對一些結構性衍生工具的產品，是會有興趣去看的。

主席：

涂議員。

涂謹申議員：

你最近也說過，03至07年，銀行在這方面的銷售，無論人手、盈利等等都大幅增加。03至07年 —— 07年你上任 —— OK，由幾個percent增加至十多個percent這樣子，你回答同事們的問題時說。你當時其實.....即這個掌握不是你現在的，是嗎？其實你作為教授的時候，當時你上任前都已掌握了，是嗎？即由03年一直起飛，這方面的金融產品，銀行賣的等等，都是很厲害地上升的，是嗎？

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席，多謝議員。金融產品、結構性的產品在香港的增加，我想我自己亦有這樣的掌握，我想大家在市場上很多都是有同樣的掌握的。

主席：

涂議員。

涂謹申議員：

你說你在上任前也知道，其實銀行前線是大規模地售賣這些產品給那些投資者、小存戶的。其實，當時你上任前，你作為教授，你有沒有也覺得這樣的現象，其實會不會很危險，或甚至你在外面的講座、意見等，寫那些文章提醒政府——我是說上任前——說"喂，這樣子可能有些不妥啊！"有沒有做過這些？你記得有沒有呢？

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席，多謝議員。我自己的感覺就是，有很多這類產品在市場上。而我自己的感覺是，投資者作為一個消費者，或者投資者吧，他是不是有掌握到這些產品的風險呢？這個我是一向有關注的。所以，我為甚麼提到在投資者教育方面，我是覺得其實目前我們的政策方面，或者在監管機構裏面，是可以在這方面放多些資源，因為我覺得.....因為你看.....我們的監管是有幾部曲的，我們在監管政策方面。但我認為當這些產品那麼多元化時，投資者是有需要又或可以用多些較為專業些的知識，讓他們瞭解到要把一些比較複雜的產品的風險披露出來。

主席：

涂議員。

涂謹申議員：

但剛才你也回答余若薇議員說，這類結構性產品其實大多都是頗複雜的，OK？尤其是很複雜的，你更加見得多了。如果投資者教育的意思是說投資者……即其實他不同的水平都是很闊的……在社會裏，有沒有一些你覺得是當時的情況……其實根本你有沒有質疑過……即你自己當時未上任之前，都擔心"披露為本"其實也有點危險，因為無論你如何做投資者教育也好，到最後那些投資者是未必能夠領略到那麼複雜的東西的，你會不會有這樣的擔心呢當時？我說的是當時。

陳家強教授：

多謝主席，多謝議員。因為我自己亦有看到不同地方的監管政策，即使在我未進入政府之前。我們都瞭解到，其實我們那個"披露為本"，以及接着那個銷售的監管各方面，其實國際上及很多市場都是用這樣的方式去做規管的。所以，我沒有覺得那個情形是需要有一個大的改變，所以我覺得……作為一個……即看見市場有這類產品的時候，我會覺得在投資者保障方面，在機制方面……在投資者教育方面，在機制方面我們應該可以放多些資源，就是這個意思。

主席：

涂議員。

涂謹申議員：

投資者教育你已說過了，我們會發掘一下你做過些甚麼保障方面的事情。另一個就是那些銷售，你剛才說是很重要的，即合規銷售，OK。合規銷售方面，你有沒有特別……在你上任以後，作為"披露為本"的配套，很重要的配套，其中一環就是合規銷售了……那些中介人。你上任之後做過些甚麼去確保那些監管機構有做到或跟得很緊……合規銷售這東西？

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席，多謝議員。其實這個問題我也有回答過。我想只不過你是不滿意我給你的答案……

涂謹申議員：

不，我想你比較詳細些……

主席：

涂議員。

涂謹申議員：

……如果可以的話，甚至你有些書面的，譬如怎樣去追問它們合規銷售方面、取些數字、問它們的政策等等，因為你給我們的印象是，怨怪我這樣說，你過往真的是投訴為本，即是投訴多的那些，你是有關注的，因為accumulator你都說過了，是嗎？但是，投訴少的那些，是不是你也……那會不會投訴少的，其實根本是人們都不懂投訴，只是沒有爆煲而已，會不會是這樣呢？你有沒有在腦海裏想過這些事情，因而催迫那些監管機構跟得緊些呢？有甚麼做過呢？

主席：

局長。

陳家強教授：

多謝主席，多謝議員。我想，不是說哪個投訴多、哪個投訴少，而是整體來說，我們香港的投訴數字本身有沒有反映到一個問題。當然，作為一個政策局，我們有不同的渠道去瞭解事情，投訴數字是一點，還有市場上的反映。我們有沒有(計時器響起)聽到一些反映，說這方面特別有些問題是要針對呢？我們當然是從一個數字也好，從一個市場反映也好，留意到這些結構性產品在市場上有很多人買了、有風險。而當我們看投訴的數字時，我們有沒有留意到有一個問題呢？以及在我們目前的監管機構有充分的資源下，在他們不斷地留意和改善它們現時的機制的情況下，有沒有在一些情況下，我們是覺得有一個大的事情是它們做不到的呢？當時我並沒有這樣覺得。

主席：

好了，各位同事，現在剛剛過了1時。我們第一輪還在排隊的同事有3位：劉秀成議員、梁國雄議員、葉劉淑儀議員。而今天第二輪排隊的有詹培忠議員、湯家驊議員、余若薇議員。即是6位……還有涂謹申議員，即是7位。

陳局長，很多謝你出席今天的公開研訊，我們會安排另外的日子，請陳局長再出席，繼續向我們小組委員會作供。多謝今天出席。

請工作人員盡快安排公眾人士，包括傳媒離開本會議廳。各位傳媒亦請帶走你們的所有攝錄和電子儀器及器材，以便小組委員會繼續進行我們的內部討論。謝謝。

(研訊於下午1時04分結束)