

# 立法會 *Legislative Council*

立法會CB(1)1066/13-14號文件

檔 號：CB1/BC/4/13

2014年3月14日內務委員會會議文件

## 《2014年借款(修訂)條例草案》 委員會報告

### 目的

本文件旨在匯報《2014年借款(修訂)條例草案》委員會(下稱"法案委員會")的商議工作。

### 背景

#### 政府債券計劃

2. 財政司司長在2009-2010年度財政預算案中宣布，政府擬推出政府債券計劃發行政府債券，以促進香港債券市場的進一步和持續發展。立法會於2009年7月8日通過根據《公共財政條例》(第2章)第29條提出的決議，授權政府當局設立債券基金，管理政府債券計劃下籌集所得的款項。立法會同時通過根據《借款條例》(第61章)第3條提出的另一項決議，授權政府當局為債券基金的目的，在任何時間可借入最高限額(即最高借款上限)1,000億港元或等值款項(以未清償的本金形式進行)。立法會於2013年5月22日的立法會會議席上進一步通過根據《借款條例》第3(1)條提出的決議案，將政府債券計劃的最高借款上限提高至2,000億港元的款項或等值款項。

## 發展伊斯蘭金融

3. 據政府當局所述，伊斯蘭金融(即符合伊斯蘭律法(*Shariah*)<sup>1</sup>原則的金融活動)是國際金融系統中增長最快的其中一環，而伊斯蘭債券("*Sukuk*")<sup>2</sup>是伊斯蘭金融最重要的工具之一。

4. 伊斯蘭債券的產品結構相對於傳統債券較為複雜，通常涉及設立特殊目的公司和多重資產轉移。相對於傳統債券，發行伊斯蘭債券或須承擔額外的利得稅或物業稅，又或涉及額外的印花稅。在商業效益的角度而言，這種情況令伊斯蘭債券處於較為不利的地位。

5. 立法會於2013年7月10日制定的《2013年稅務及印花稅法例(另類債券計劃)(修訂)條例》(下稱"另類債券計劃條例")，旨在修訂《稅務條例》(第112章)及《印花稅條例》(第117章)，在利得稅、物業稅及印花稅責任方面，為若干款常見的伊斯蘭債券提供類似傳統債券的待遇，掃除影響香港伊斯蘭債券市場發展的一大障礙。屬於伊斯蘭債券類別的工具在另類債券計劃條例中被提述為另類債券計劃。

6. 為透過鼓勵發行人發行伊斯蘭債券籌集資金，從而進一步推動伊斯蘭金融業務的發展，政府當局建議因應市場情況及需要而容許在政府債券計劃下發行伊斯蘭債券。

## 條例草案

7. 為達致上文第6段所述目的，政府當局於2014年1月10日把《2014年借款(修訂)條例草案》(下稱"條例草案")刊登憲報，並於2014年1月22日的立法會會議上首讀。

---

<sup>1</sup> 伊斯蘭律法提供規管伊斯蘭教信徒日常活動(包括宗教、政治、金融、商業及家庭等方面)的指引或主要守則。適用於伊斯蘭金融的伊斯蘭律法的主要規範包括 *Riba*(禁止收取及支付利息)及 *Haram*(禁止從事若干活動，如牽涉酒及豬肉的活動)。

<sup>2</sup> 伊斯蘭債券以投資憑證形式發行，在經濟學上相當於債券。伊斯蘭債券與傳統債券的分別在於：傳統債券是以債務為基礎並支付利息的投資工具，而伊斯蘭債券則是以資產作支持或以資產為基礎的投資工具，亦顯示伊斯蘭債券持有人在相關的資產所佔的擁有權。伊斯蘭債券持有人有權以分享有關收益的形式獲得類似利息的回報。

8. 條例草案旨在：(a)修訂《借款條例》，在有另類債券根據政府成立的指明另類債券計劃<sup>3</sup>發行的情況下，令政府透過發行該等債券而籌得的款項會視為政府借入的款項，並可記入債券基金；(b)對《債券基金決議》(第2章，附屬法例S)作出相關修訂，容許從債券基金撥款，以支付與所發行的另類債券有關的付款；以及(c)修訂《稅務條例》，使得自此等另類債券的款額獲豁免繳付利得稅。

9. 若條例草案獲得通過，條例草案將在其於憲報刊登當日開始實施。

## 法案委員會

10. 在2014年1月24日的內務委員會會議上，委員同意成立法案委員會研究條例草案。法案委員會委員名單載於**附錄**。法案委員會由梁繼昌議員擔任主席，曾與政府當局舉行一次會議，就條例草案作出討論。法案委員會亦曾在立法會網站登載公告，邀請公眾人士就條例草案提交書面意見。秘書處並無接獲任何意見書。

## 法案委員會的商議工作

11. 法案委員會原則上支持條例草案。在審議條例草案期間，法案委員會著眼於對《借款條例》作出修訂的理據、在政府債券計劃下發行伊斯蘭債券的考慮因素、香港在發展伊斯蘭債券市場方面的競爭力，以及為促進香港伊斯蘭金融及伊斯蘭債券市場發展而展開的工作。下文各段綜述法案委員會的商議工作的主要內容。

### 修訂《借款條例》使政府債券計劃可發行伊斯蘭債券的需要

12. 鑒於另類債券計劃條例已為若干款常見的伊斯蘭債券提供一個必需的相若稅務架構，令該等債券可與傳統債券看齊，法案委員會委員詢問為何要提出這項條例草案。在逐項

---

<sup>3</sup> 就屬於伊斯蘭債券類別的工具而言，條例草案所採用的術語與另類債券計劃條例中採用的術語相同。《稅務條例》附表17A第4條對"指明另類債券計劃"作出界定。該附表第2條對"另類債券計劃"作出界定。

審議條例草案的條文期間，法案委員會曾研究擬議修訂如何運作，以達致條例草案的目的。

13. 政府當局澄清，條例草案的目的是使政府債券計劃可發行伊斯蘭債券。政府當局指出，政府的法律意見表示，就《借款條例》的現有條文而言，涉及伊斯蘭債券的資產交易未必可視作"借入款項"。因此，當局有需要修訂《借款條例》，把政府為發行伊斯蘭債券而成立特殊目的公司的情況視為"借入款項"。

14. 政府當局解釋，另類債券計劃條例透過在《稅務條例》加入新增的附表17A引入"指明另類債券計劃"的概念，以涵蓋伊斯蘭債券計劃。條例草案(透過根據條例草案第3條對《借款條例》第2條作出修訂及根據條例草案第4條加入新增的第2A條)援引《稅務條例》附表17A，以擴闊《借款條例》所指"借入"一詞的含意，並在《借款條例》引入"指明另類債券計劃"的概念，以涵蓋政府藉發行伊斯蘭債券集資的情況，使發行伊斯蘭債券所得的收益可記入債券基金的貸項。

15. 政府當局進一步表示，為容許從債券基金撥款支付(a)票息和贖債付款予另類債券持有人，以反映債券基金向傳統政府債券持有人支付利息和贖債付款的現有安排；及(b)在政府債券計劃下發行另類債券所招致的費用，當局在《債券基金決議》(第2章，附屬法例S)加入新增的(ea)段，以載列有關安排(條例草案第7條)<sup>4</sup>。此外，當局修訂《稅務條例》第26A條(條例草案第8及9條)<sup>5</sup>，容許在政府債券計劃下發行的另類債券所涉及的票息付款和處置收益獲豁免繳付利得稅，與現時適用於傳統政府債券所涉及的利息付款和處置收益的稅務待遇相同。

#### 在政府債券計劃下發行伊斯蘭債券的安排

16. 由於在政府債券計劃下發行伊斯蘭債券可能對在政府債券計劃下發行的其他種類債券及本地債券市場構成影響，法案委員會詢問政府當局在政府債券計劃下推出伊斯蘭債券的考慮因素、目標投資者和涉及的發行機制為何，以及如何管理發行伊斯蘭債券所得的收益。

<sup>4</sup> 《債券基金決議》第(e)(i)段訂明，財政司司長可為以下目的支用該基金的款項：償還或(如屬適當)支付根據《借款條例》第3條為該基金借入的款項的本金和利息，以及償還或支付就借入該款項而招致的費用。

<sup>5</sup> 《稅務條例》第26A(1)(b)條訂明，根據《借款條例》發行的債券所支付或可支付的利息，可獲豁免繳付利得稅。同樣，根據第26A(1)(c)條，上述債券以出售或其他處置或到期被贖回或於出示時被贖回所獲得的利潤，也可獲豁免繳付利得稅。

17. 關於發行伊斯蘭債券的考慮因素，政府當局表示，何時發行及實際發行規模將因應當時的市況及需要而定。至於政府債券計劃下首度發行的伊斯蘭債券，當局的初步構思是發行規模大概相當於5億美元或以上。雖然在政府債券計劃下發行的傳統債券以港元為單位，不過，政府當局在決定首度發行的伊斯蘭債券會以港元抑或美元為單位時，將會參考國際做法。

18. 關於伊斯蘭債券的目標投資者，政府當局指出，機構投資者是全球伊斯蘭債券市場的主要參與者。當局預計在政府債券計劃下首度發行的伊斯蘭債券的投資者將會是機構投資者。視乎市場的興趣及發展情況，當局日後在政府債券計劃下發行伊斯蘭債券時，或會考慮應否將零售投資者包括在內。就發行機制而言，雖然政府以招標方式發行傳統的機構政府債券，但政府當局或會聘用金融機構及法律顧問透過特殊目的公司安排發行伊斯蘭債券的有關交易。

19. 關於如何管理發行伊斯蘭債券所得的收益，政府當局回應時表示，根據政府債券計劃的現有架構，在政府債券計劃下發行債券所得的收益會存放於外匯基金，由香港金融管理局(下稱"金管局")投資。債券基金的投資回報是按外匯基金投資組合過往6年的平均年度投資回報率或3年期外匯基金債券過往一年的平均年度收益率計算(以較高者為準)。

#### 香港在發展伊斯蘭債券市場及伊斯蘭金融方面的競爭力

20. 法案委員會明白發展伊斯蘭債券市場及伊斯蘭金融對香港會有裨益，包括使香港金融市場的金融產品及服務更多元化，並鞏固香港作為主要國際金融中心及資產管理中心的地位，但法案委員會關注到，就吸引來自國際的伊斯蘭債券發行人及投資者而言，香港的伊斯蘭債券平台相對其他司法管轄區的伊斯蘭債券平台有何競爭力。具體而言，法案委員會觀察到，例如馬來西亞等其他主要的伊斯蘭金融中心擁有發展成熟的伊斯蘭債券市場，而香港與伊斯蘭社羣亦缺乏聯繫。

21. 政府當局表示，另類債券計劃條例為若干款常見的伊斯蘭債券提供一個與傳統債券相若的稅務架構，使香港發展伊斯蘭債券市場的競爭力得以提升。結合香港金融市場的核心優勢，包括監管架構具透明度、稅制偏低且簡單、國際金融中介機構雲集，並有完備的市場基礎設施，使香港現時更有條件

透過鼓勵發債人發行伊斯蘭債券籌集資金，從而推動伊斯蘭金融業務的發展。此外，鑒於香港是內地通往全球金融市場的門戶，此角色有利香港為內地及中東兩地的集資者和投資者配對，以滿足雙方的需求。

22. 政府當局預計，在政府債券計劃下發行伊斯蘭債券，將會向各個市場發出訊息，讓市場認識到香港的法律、監管及稅務架構均十分完備，足以支持發行伊斯蘭債券，並可藉此進一步鼓勵其他有意發行伊斯蘭債券的本地及國際的公私營發債人來港集資。此外，由於在國際資本市場上，評級高的伊斯蘭債券十分短缺，而香港政府具備優越的AAA信貸評級，若香港政府首度發行伊斯蘭債券，可望會引起國際市場的關注及興趣，吸引中東以至世界各地一批有意分散投資組合購買優質伊斯蘭債券的新投資者使用香港的金融平台。政府當局進一步指出，多個海外司法管轄區，例如馬來西亞、印尼、卡塔爾、迪拜、巴林和土耳其等，均已發行伊斯蘭主權債券，以發展其伊斯蘭金融市場，而英國和埃及正考慮發行伊斯蘭主權債券。香港應參考該等司法管轄區的經驗，利用政府債券計劃作為香港發展伊斯蘭債券市場的契機。

## 促進香港伊斯蘭金融發展的工作

### *推廣香港的伊斯蘭債券平台*

23. 鑒於伊斯蘭債券市場及伊斯蘭金融的發展面對來自其他金融中心日趨激烈的競爭，法案委員會強調，政府當局有需要與相關各方通力合作，推廣香港的伊斯蘭債券平台。委員要求政府當局提供資料，說明當局就此方面的計劃及措施。

24. 政府當局表示，香港的債券市場(包括伊斯蘭債券市場)及上市平台的優勢，是當局近年向國際投資者宣傳香港作為國際金融中心所具備的商機及優點的重點之一。政府當局向法案委員會保證，當局與機構投資者、發債人及資產管理經理會面時，會把握每個機會推介香港的債券市場(包括伊斯蘭債券市場)。政府當局一直與相關各方(例如香港經濟貿易辦事處)及市場合作，向海外推廣香港的伊斯蘭債券平台，並與業界保持緊密聯繫，鼓勵他們在港發行伊斯蘭債券。在政府債券計劃下首度發行伊斯蘭債券，將有助引起各界的興趣，促進香港伊斯蘭金融業務的發展。

## 有效的規管制度及足夠的投資者保障

25. 鑒於伊斯蘭債券屬創新融資工具，相對傳統債券結構較為複雜，法案委員會對伊斯蘭債券投資者的保障表示關注，並強調政府當局有必要確保設立穩建的制度對伊斯蘭債券發行人作出監管。

26. 政府當局解釋，一如其他金融產品，伊斯蘭債券在產品要約、宣傳、披露規定及中介人規定方面，亦須受到根據《證券及期貨條例》(第571章)及《公司條例》(第622章)相關條文所設定的現行規管制度監管。例如，根據《證券及期貨條例》，除非獲得豁免，否則任何廣告、邀請或文件如屬或載有向公眾作出有關訂立或要約訂立協議的邀請，而該等協議旨在取得相關的伊斯蘭債券產品，發債人均須取得證券及期貨事務監察委員會(下稱"證監會")對該等廣告、邀請或文件的發出的認可。由於在政府債券計劃下發行的伊斯蘭債券的目標投資者將會是機構投資者，在《證券及期貨條例》下的若干豁免將會適用。

27. 關於國際間在規管伊斯蘭金融產品方面的合作，法案委員會察悉，2009年11月，證監會與馬來西亞證券監督委員會(下稱"馬來西亞證監會")簽署《互相合作發展伊斯蘭資本市場及伊斯蘭集體投資計劃的聲明》，為互相認可售予公眾的伊斯蘭集體投資計劃訂立框架。在互相認可的框架下，證監會至今已向一隻馬來西亞的伊斯蘭股票基金發出認可，兩地證監會將會在規管伊斯蘭基金的事宜上繼續保持聯繫。

## 與其他伊斯蘭金融中心合作及發展人力資本

28. 法案委員會促請政府當局與其他金融中心增加交流，以促進彼此之間的合作，並緊貼全球伊斯蘭債券市場的最新發展。委員亦認為，關於對伊斯蘭債券發行及伊斯蘭金融具備專門知識的專業人員及市場人士方面，充足的人才供應對發展香港伊斯蘭債券市場及伊斯蘭金融非常重要。

29. 關於增進市場對伊斯蘭金融的認識和了解，政府當局表示，金管局一直與海外的中央銀行(例如馬來西亞中央銀行)、國際組織(例如伊斯蘭金融服務委員會和國際伊斯蘭金融教育中心)和本地業界組織(例如財資市場公會)緊密合作，為市場人士提供培訓。過去數年，金管局舉辦了一系列不同主題(例如伊斯蘭資本市場、伊斯蘭貨幣市場、伊斯蘭股票基金和指數、

伊斯蘭銀行業務等)的伊斯蘭金融研討會和工作坊，市場反應相當踴躍。法案委員會察悉，金管局準備再接再厲，並計劃於2014年4月與馬來西亞中央銀行在香港合辦伊斯蘭金融研討會。是次研討會將提供良機，讓香港的市場人士與馬來西亞業界就有關伊斯蘭債券結構的事宜交換意見，也讓香港的企業了解更多關於發行伊斯蘭債券作為可行的融資方案的潛力。

30. 關於與主要伊斯蘭金融市場(例如馬來西亞和迪拜)的合作，政府當局向法案委員會表示，金管局一直與該等市場保持密切的伙伴關係。舉例而言，金管局與馬來西亞中央銀行在2013年成立了一個由私營機構主導的伊斯蘭金融合作小組，目的是為香港與馬來西亞的市場人士提供一個平台，以便雙方討論伊斯蘭金融的實務及相關事宜，從而推動兩地私營機構更緊密合作。證監會也一直與主要伊斯蘭市場的相關機構緊密合作。舉例而言，證監會與迪拜金融服務局在2008年4月簽署諒解備忘錄，合作建立發展伊斯蘭金融所需的環境和條件、培育人力資源，以及推廣和發展伊斯蘭資本市場。

## **建議**

31. 法案委員會及政府當局均不會就條例草案提出委員會審議階段修正案。法案委員會支持在2014年3月26日的立法會會議上恢復條例草案的二讀辯論。

## **徵求意見**

32. 謹請委員察悉法案委員會的商議工作及上文第31段的建議。

立法會秘書處  
議會事務部1  
2014年3月12日



《2014年借款(修訂)條例草案》委員會

委員名單

主席 梁繼昌議員

委員 涂謹申議員  
黃定光議員, SBS, JP  
李慧琼議員, JP  
梁家傑議員, SC  
莫乃光議員

(合共：6位委員)

秘書 司徒少華女士

法律顧問 顧建華先生