

《1999年證券（修訂）條例草案》  
（下稱“草案”）意見書內容摘要

以下為一組本港金融機構就草案向立法會草案委員會提交之意見書之內容摘要。

本港金融業對條例草案深表關注，業界團體以及個別銀行及證券行已分別就草案向政府以及立法會議員提出意見。業界的主要關注有以下四方面：

- 1 草案現有的條文，大大擴大需申報賣空交易的定義，舉例而言，在一次證券買賣之中，賣方透過持有盈富基金單位、在交易所買賣的期權、或有關香港證券的美國存管票據而持有長倉，事先已作出獲取所需證券的安排，仍將被視作「賣空指示」。此外，一個機構投資者出售股票時，若該些股票屬已借出股票，也可能被視作「賣空指示」。草案中需申報賣空活動的定義，遠遠超越市場人士對賣空活動的一般理解，與世界其他先進金融市場的成法不符。
- 2 草案規定賣方在發出屬「賣空指示」的出售指示時，必須提供文件形式的保證，將引致沉重的行政負擔及高昂的行政費用，並且妨礙賣方合時地發出出售指示，增加市場風險。從事股票借貸或以本身名義買賣股票的公司，如退休保障基金或證券行等，更必須對現有系統作出重大修改。草案將為業界帶來沉重的行政負擔，卻不一定能達致草案的目標。
- 3 倘若賣方沒有提供草案所規定的資料，或經紀輸入一項屬「賣空指示」的出售證券指示時，沒有顯示為「賣空指示」，皆可導致刑事責任。投資者、中介團體或經紀都可能因無心之失或依賴從第三方獲得的資料而遭受罰款甚至監禁的刑罰。對於這些並無真正過失的行為，施加刑事罰則不但不公不義，而且違背其他司法轄區的做法。
- 4 根據草案現擬規定，所有屬「賣空指示」的交易將受香港聯合交易所限價拋空的措施限制。該措施禁止證券賣空以低於當時最佳估盤價進行，勢將廣泛影響市場執行合法賣空活動的能力，增加在港經營業務的成本。
- 5 業界認為，總括而言，草案賣空指示的定義過廣，以及對沒有申報「賣空指示」、提供及保留規定文件施以刑責，將導致本港股票借貸市場嚴重萎縮，估計市場上可供借貸的股票將大幅減少達 85%至 90%左右，因而損害本港的衍生工具市場，包括期貨，單一股票在交易所買賣的期權、盈富基金單位以及其他場外衍生工具，削弱現金市場及上述衍生工具的定價效率並且引致價格錯配。業界相信草案最終將減低聯交所的交投量和本港市場的流動性，違反政府加強本港競爭力，促進本港世界金融中心地位的承諾。

6 政府曾經向業界以及草案委員會表示，將提出措施，消除業界部分疑慮，澄清草案含糊之處。例如，政府表示將會 (1) 修改草案中需申報賣空活動的定義或透過證券及期貨事務監察委員會發出指引作出澄清，以排除那些在經濟上賣方並未持有短倉的情況； (2) 修改草案，使中介人士若合理並誠實地相信賣方對出售的證券擁有一項即時可行使及不附有條件的權利，則該中介人士可以此作為辯護理由。業界認為，落實這些修訂有助減輕草案所造成的影響，但並未能徹底消除業界以下疑慮：

- 把股票借貸人出售其已借出股票列為「賣空指示」，可能導致本港可供借貸股票的來源枯竭；
- 要求中介人士在接納出售指示時取得文件保證的繁瑣規定，為業界帶來沉重的行政負擔，並削弱本港證券交易的效率；
- 無心之失（不論錯誤或疏忽），未必屬於政府所擬的辯護理由，業界可能因不慎而招致刑事責任。

小組懇請草案委員會確保業界上述憂慮獲得妥善處理。

美國大通銀行

里昂證券有限公司

瑞士信貸第一波士頓（香港）有限公司

德意志證券亞洲有限公司

帝傑集團亞太區

高盛（亞洲）有限責任公司

怡富證券有限公司

J.P. 摩根證券亞洲有限公司

佳信證券（亞洲）有限公司

美林集團亞太區

摩根士丹利亞洲有限公司

野村國際（香港）有限公司

所羅門美邦香港有限公司

瑞銀華寶

及

The Hong Kong Securities Industry Group