

立法會

Legislative Council

立法會CB(1)704/07-08號文件
(此份會議紀要業經政府當局審閱)

檔號：CB1/PL/FA/1

財經事務委員會 會議紀要

日期：2008年1月7日(星期一)
時間：上午10時45分
地點：立法會會議廳

出席委員：陳鑑林議員, SBS, JP (主席)
田北俊議員, GBS, JP
何俊仁議員
李國寶議員, 大紫荊勳賢, GBS, JP
涂謹申議員
陳智思議員, GBS, JP
單仲偕議員, SBS, JP
劉慧卿議員, JP
石禮謙議員, SBS, JP
林健鋒議員, SBS, JP
梁君彥議員, SBS, JP
黃定光議員, BBS
詹培忠議員

缺席委員：湯家驊議員, SC (副主席)
何鍾泰議員, SBS, S.B.St.J., JP
譚香文議員

出席公職人員：議程項目IV及V

財經事務及庫務局首席助理秘書長(財經事務)
張恩瑋女士

議程項目IV

香港金融管理局

助理總裁(銀行監理)
阮國恒先生, JP

主管(銀行監理)5
李樹培先生

應邀出席者 : 議程項目IV及V

證券及期貨事務監察委員會

中介團體及投資產品部執行董事
林張灼華女士

市場監察部執行董事
雷祺光先生

中介團體及投資產品部高級總監
浦偉光先生

市場監察部總監
梁仲賢先生

香港交易及結算所有限公司

集團營運總裁
葛卓豪先生

執行總監及結算科主管
盛善祥先生

首席科技總監及資訊技術科主管
黃國權先生

現貨市場部主管
葉志衡先生

列席秘書 : 總議會秘書(1)5
楊少紅小姐

列席職員 : 高級議會秘書(1)3
林映儀女士

高級議會秘書(1)8
馬海櫻女士

議會事務助理(1)8
陳瑞玲女士

經辦人／部門

I. 確認通過會議紀要及續議事項

(立法會CB(1)423/07-08號文件 —— 2007年11月5日
會議紀要

立法會CB(1)512/07-08號文件 —— 2007年11月8日
特別會議紀要)

2007年11月5日會議及2007年11月8日特別會議的紀
要獲確認通過。

II. 上次會議後發出的資料文件

(立法會CB(1)406/07-08號文件 —— 強制性公積金計
劃統計摘要
—— 2007年9月

立法會CB(1)449/07-08號文件 —— 證券及期貨事務
監察委員會季度
報告(2007年7月
至9月))

2. 委員察悉，上述文件已發給事務委員會參閱。

III. 下次會議日期及討論事項

(立法會CB(1)510/07-08(01)號文件—— 待議事項一覽表

立法會CB(1)510/07-08(02)號文件—— 跟進行動一覽表)

3. 主席扼要複述，根據委員在2007年12月3日上次會議上所議定，2008年2月份例會將改於2008年1月29日(星期二)舉行，以方便香港金融管理局(下稱"金管局")總裁任志剛先生出席會議。委員同意在2008年1月29日(星期二)上午10時舉行的會議上討論以下事項：

- (a) 金管局工作簡報；及
- (b) 住宅物業七成按揭上限。

4. 關於(b)項，劉慧卿議員告知委員，她已要求秘書處就此議題擬備背景資料簡介，以方便委員進行討論。主席確認，秘書處正擬備有關背景資料簡介，並會在稍後送交委員省閱。

(會後補註：上文第3(b)項所述的背景資料簡介已於2008年1月10日隨立法會CB(1)559/07-08號文件送交委員。)

IV. 證券交易網絡擠塞

(立法會CB(1)362/07-08(01)號文件——政府當局提供有關證券交易網絡擠塞的文件)

5. 主席申報，他是證券及期貨事務監察委員會(下稱"證監會")非執行董事。他繼而邀請政府當局、金管局、證監會及香港交易及結算所有限公司(下稱"港交所")的代表向委員簡介此課題。

政府當局及金融監管機構作出簡介

6. 財經事務及庫務局首席助理秘書長(財經事務)(下稱"首席助理秘書長(財經事務)")表示，政府當局邀請了港交所、證監會及金管局就投資者在2007年11月6日執行某新股(即Alibaba.com)的買賣盤時遇到網絡擠塞的事件提供資料。簡而言之，投資者在2007年11月6日上午10時開市時遇到網絡擠塞，主要是受到投資者在極短時間內傳送前所未見的大量買賣盤所影響。有關情況只持續了一段短時間，並於該股票的買賣盤數目在上午約10時15分開始下降時得到明顯改善。首席助理秘書長(財經事務)指出，為了維持香港的國際金融中心地位，政府當局一向十分重視金融基礎設施的穩定性和可靠性。金融監管機構完全認同確保網上交易有效性的重要性，並認為港交所的證券交易系統和大部分金融中介機構已證明有能力應付最近市場交投量激增的情況，以及處理全球其中一些最大型的首次公開招股活動。港交所會在2008年1月把第三代自動對盤及成交系統(下稱"AMS/3")的處理量進一步由每日150萬宗買賣提升至每日500萬宗。與此同

時，金管局亦持續監察主要認可機構的網上證券交易系統的使用情況。

7. 香港金融管理局助理總裁(銀行監理)(下稱"金管局助理總裁")表示，根據金管局從主要認可機構所得的確實回覆，這些機構的網上交易系統在2007年11月6日Alibaba.com(下稱"阿里巴巴")上市首日運作正常。他並告知委員，截至2007年年底，零售網上銀行帳戶的數目較2006年的相應數字增加約24%，網上證券交易量亦較同期增加133%。鑒於銀行客戶越來越多使用網上證券交易服務，以及投資者對這個服務渠道的信心持續增加，金管局深明確保客戶獲得有效及可靠的服務的重要性。為此，金管局已加強科技風險監管的工作，集中監察認可機構的風險管理，包括要求認可機構制訂有效及實際可行的持續業務運作計劃，以便一旦系統受阻時能夠盡快恢復服務，以及提供其他有效的服務渠道(例如電話銀行及由專人接聽的客戶服務熱線)，確保能繼續為客戶提供服務。從金管局持續監察主要認可機構的網上證券交易系統的使用情況所見，這些機構的系統可靠性很高，運作亦非常暢順，正常運作比率維持在99.8%至99.9%之間。金管局助理總裁強調，金管局一直全面監察認可機構的科技風險管理，並認為到目前為止，認可機構的交易系統一直表現合理。

8. 證券及期貨事務監察委員會市場監察部執行董事雷祺光先生(下稱"證監會市場監察部執行董事")強調，證監會一向十分重視確保本港證券交易設施的穩定性及可靠性。就此，港交所經常知會證監會有關其系統的處理量及提升工作。證監會市場監察部執行董事指出，投資者在阿里巴巴首個交易日遇到網絡擠塞，主要原因是投資者在開市後首20分鐘傳送前所未見的大量買賣盤。他表示，港交所已採取迅速行動，確保AMS/3收到的買賣盤得以暢順執行。證監會一直監察港交所為應付增加的市場活動而在系統規劃及升級方面持續進行的工作。

9. 香港交易及結算所有限公司集團營運總裁葛卓豪先生(下稱"港交所集團營運總裁")表示，港交所對其系統處理量作出持續而審慎的監察，以確保處理量不但足以應付市場交易的歷史高位，而且可應付預計增加的市場活動。他告知委員，在2007年，當交易量升至每日約50萬宗的歷史高位時，AMS/3的處理量已由每日120萬宗交易增加至每日150萬宗。主要系統的進一步升級工作將於2008年進行，在有需要時，可將處理量進一步增加至每日750萬宗交易。港交所集團營運總裁指出，到2008年年底，AMS/3的處理能力將可應付相當於每日最高交易紀錄六倍的交易，這已超出系統備用量須有能力處理約兩

至三倍的最高交易量的一般規定。此外，港交所可在約3個月的較短時間內為AMS/3升級。

討論

Alibaba.com 首日掛牌交易出現的網絡擠塞

10. 梁君彥議員警告，倘若日後在交易高峰期發生嚴重網絡擠塞，或會削弱香港作為國際金融中心及企業首選上市地點的公信力。因此，他詢問政府當局及金融監管機構在阿里巴巴首個交易日出現網絡擠塞後所採取的補救行動。

11. 首席助理秘書長(財經事務)回應時表示，在阿里巴巴首個交易日的買賣盤傳送高峰期過後，政府當局已邀請金管局、證監會及港交所檢討網上交易設施的系統處理量。她重申，整體而言，金融監管機構認為，港交所的證券交易系統和大部分金融中介機構已證明有能力應付最近市場交易量激增的情況。港交所已計劃在2008年提升其AMS/3系統容量，以提高該系統的處理能力。

12. 田北俊議員關注到，鑒於阿里巴巴在首個交易日股價大幅波動，當天小投資者的利益是否受到影響。就此，田議員詢問，在經紀行及港交所營運的交易系統中，機構投資者發出的大額買賣盤是否較散戶投資者發出的小額買賣盤獲得優先處理。

13. 就此方面，港交所集團營運總裁及證監會市場監察部執行董事確認，港交所的交易系統會嚴格按照輸入時間次序及價格高低，處理已遞交的買賣盤指令。港交所集團營運總裁表示，AMS/3收到的新買賣盤會被放到"先儲存再發送"的輪候隊伍，等待AMS/3進行對盤，系統並會按照接收時間給予該買賣盤一個排序編號，而不論該買賣盤是來自機構投資者或散戶投資者，以及買賣的股份數目為何。證監會市場監察部執行董事進一步解釋，港交所設有開市前議價程序，讓經紀在開市前透過競價投標的程序遞交涉及大手交易的買賣盤。這個競價投標的程序就是導致2007年11月6日開市前阿里巴巴股價由最初的13元飆升至約30元的原因。鑒於在開市後該股票的價格急升，開市後首20分鐘出現了大量取消或修改先前的買賣盤指示的要求。

14. 單仲偕議員特別指出，問題的癥結在於網上證券交易系統在短時間內處理前所未見的大量買賣盤的能力，而不是該系統在持續一段較長時間內的整體處理量。因此，單議員認為，港交所的AMS/3應具備足夠的處理能

力，以應付在最繁忙的交易日在短短數分鐘內有大量買賣盤傳送到該系統的極端情況。他詢問，港交所曾否處理過類似阿里巴巴首個交易日出現大批買賣盤輸入的情況，以及過去為應付這類歷史高峰而作出的安排(如有的話)。

15. 港交所集團營運總裁回應時表示，AMS/3就買賣盤發出回覆的時間，在一天的不同時間可能會有所不同。2007年11月6日出現大量阿里巴巴買賣盤，是獨特而前所未見的情況。港交所已根據阿里巴巴首日掛牌的經驗，適當修改處理首次公開招股活動的股票交易安排。這些安排在另一隻新上市股票(即中國中鐵)首日掛牌買賣時已經過測試。這股票的買賣盤在數量上即使不超過阿里巴巴，也相去不遠，其買賣盤的第二個回覆時間最長不足10秒，與阿里巴巴買賣盤的5.5分鐘最長回覆時間比較，已大有改善。港交所集團營運總裁相信，AMS/3系統在2008年1月及稍後時間進一步提升後，將可應付股市交投活躍的日子和各個高峰期以至熱門股票掛牌首日的龐大交易量。金管局助理總裁進而告知委員，金管局在監督認可機構的科技風險管理時，一直監察其系統的最高使用率，當最高使用率達至高水平時，便會要求認可機構提升其系統處理量。

有關認可機構及經紀行應付突發情況的規定

16. 主席認為，除透過不斷提升港交所AMS/3系統的處理量以應付龐大交易量外，確保認可機構及經紀行營運的網上交易系統的處理能力和可靠性亦同樣重要。就此，他詢問當局有否制訂監管規定，要求認可機構及經紀行須向所屬的監管機構(即金管局及證監會)報告系統中斷的情況。主席認為，金管局及證監會必須經常檢討認可機構及經紀行提供的網上交易服務，這對保障投資者利益至為重要。

17. 金管局助理總裁回應時確認，認可機構在發生系統中斷的情況時，必須即時向金管局報告。他表示，由認可機構營運的網上銀行及網上證券交易系統在2007年的表現令人滿意，主要認可機構的系統正常運作率達到99.8%至99.9%。認可機構亦須制訂有效和切實可行的持續業務運作計劃，以應付一旦出現的系統中斷情況，並在合理時間內採取措施修復系統。認可機構平均可在一至兩小時內修復中斷的系統。除在系統中斷期間提供其他服務渠道外，認可機構亦須通知其客戶他們可使用這些渠道，並在有需要時調撥額外資源提供有關服務。

18. 證券及期貨事務監察委員會中介團體及投資產品部執行董事林張灼華女士(下稱"證監會中介團體及投資產品部執行董事")亦確認，中介機構必須向證監會報告系統中斷的事故。她表示，截至2007年11月，約有200間受證監會監管的證券公司提供網上證券交易服務，其網上交易客戶佔主要經紀行客戶總數約一至兩成。證監會中介團體及投資產品部執行董事進一步表示，據一些經紀行報告，現時其交易活動只佔用了約四成的系統處理量，因此其交易系統仍有大量的剩餘處理量。這些經紀行須符合的其中一項發牌規定，是必須設有具備完善的操作功能，且能顧及保安、可靠性、處理容量及應變能力等問題的網上證券交易系統。經紀行必須定期進行系統測試及制訂適當的應變計劃，例如通知客戶他們可使用的其他服務渠道，以及調撥足夠人力以人手處理客戶的買賣盤。證監會中介團體及投資產品部執行董事指出，如經紀行有經常發生系統中斷的紀錄，證監會會審慎檢討該經紀行是否適合繼續提供網上證券交易服務。倘若市場出現不尋常的成交額，證監會亦會向經紀行查詢，以檢查其網上交易系統的運作情況。

19. 對於主席就修復系統所需的時間及投資者可能蒙受的損失提出的進一步關注，金管局助理總裁回應時解釋，修復系統所需的時間因情況而異，須視乎系統中斷的原因而定。雖然所需的平均時間為一至兩小時，但部分認可機構能夠在較短時間(例如約30分鐘)內修復其系統。他指出，儘管金管局以達致系統運作百分百暢順為監管目標，金管局並沒有就認可機構修復系統的時間訂明具體規定，因為金管局認為，較恰當的做法是讓認可機構因應系統中斷的情況，在務求盡量減少對客戶造成不便的前提下，盡可能在最短時間內完成系統修復。

20. 鑒於越來越多投資者使用網上交易服務，主席警告，經紀行及認可機構可能把資源集中在提供網上交易服務的其他服務渠道上，因而未必能夠在系統發生中斷時調撥足夠資源，以人手迅速處理客戶的買賣盤。

提升網上交易系統以配合市場發展

21. 田北俊議員關注有何措施可提升經紀行營運的網上交易系統，以避免日後再次出現網絡擠塞的情況。證監會市場監察部執行董事回應時表示，經紀行可透過參加港交所定期進行的市場演習，測試其網上證券交易系統與港交所系統的兼容性。經紀行有責任保持其系統的效能，從而向客戶提供達到可接受水平的服務。

22. 梁君彥議員認為，除了讓經紀行參與定期的市場演習，以及依靠經紀行主動提升其網上證券交易系統的處理量外，政府當局亦應與證監會及港交所共同訂定系統要求，供經紀行參考及遵從。鑒於對網上證券交易的需求日益增加，梁議員認為，政府當局及金融監管機構應緊密及積極地合作，以確保港交所及經紀行營運的系統具備所需的能力應付市場的急速轉變。

23. 首席助理秘書長(財經事務)表示，要為系統處理量訂定硬性規定，供所有經紀行遵從或用於AMS/3，實際上未必可行，因為在某個時間釐定的目標處理量，到後來可能會因為市場交易活動不斷增加而變得不足。因此，政府當局認為，較有效的做法是由港交所密切監察其交易系統的運作情況，以及該系統與經紀行營運的系統的兼容性，並安排適時提升系統，以迎合市場發展及客戶需求。經紀行將需因應其服務需求，檢討是否需要提升其網上證券交易系統。

24. 梁君彥議員仍然關注到，如經紀行未能適時採取行動提升其交易系統，小投資者的利益將受到損害，因為儘管AMS/3具備高效的處理能力，但當經紀行的前端交易設施容量不足形成瓶頸，仍有可能出現網絡擠塞。因此，他認為至少應對經紀行及其他中介機構施加一項監管規定，要求它們經常檢討其系統處理量及運作情況。主席贊同梁議員的意見，並呼籲政府當局因應預期中的市場發展，例如合格境內機構投資者(下稱"QDII")計劃推出的進一步開放措施，以及內地個人投資港股"直通車"計劃，制訂監管網上證券交易服務的政策。

25. 首席助理秘書長(財經事務)察悉委員對交易系統必需符合市場需求的關注，並表示港交所會繼續檢討是否需要進一步提升其系統處理量。至於有關網上證券交易系統是否有能力處理日後增加的市場交易活動的關注，首席助理秘書長(財經事務)表示，政府當局已要求金融監管機構密切監察這些系統的效能，以確保能暢順處理預期因未來擴大QDII計劃等措施及可能推出港股"直通車"計劃而增加的市場活動。至於要求經紀行提升系統的規定，首席助理秘書長(財經事務)扼述，受證監會監管的金融中介機構須遵守證監會發出的指引，包括金融中介機構必須是向顧客提供服務的"適當人選"的規定。倘若某經紀行營運的網上交易系統未能向顧客提供合理水平的服務，而情況已到了令人質疑該經紀行能否符合"適當人選"準則的程度，證監會可考慮對該經紀行採取監管行動。

26. 涂謹申議員認為，訂定清晰及客觀的系統要求對監察合規情況至為重要，因為個別經紀行可能只是基於商業考慮才進行必需的系統提升。就此，涂議員詢問，金融監管機構有否訂定客觀服務標準及系統要求，以及已訂定哪些標準及要求，供金融中介機構遵從，例如中介機構檢討系統處理量的頻密程度，以及觸發檢討的門檻等。首席助理秘書長(財經事務)表示，政府當局完全明白有需要經常檢討持份者的系統處理量，以應付激增的市場活動，並且知悉金融監管機構在履行監管職能時會考慮這因素。

27. 金管局助理總裁表示，在金管局的科技風險管理架構下，認可機構必須持續檢討其網上服務系統，而其中一個監管指標就是最高使用率與系統的設計處理量之比。視乎個別認可機構的交易系統的設計及處理量，當最高使用率達到系統的設計處理量約五成至七成的門檻時，便會引起監管方面的關注。除監察認可機構的網上交易系統的最高使用率外，金管局亦曾與個別認可機構及香港銀行公會聯絡，研究可能推出的新措施如QDII計劃及港股"直通車"計劃所衍生的服務需求。

28. 證監會市場監察部執行董事特別提到，證監會透過發出內部監控指引監管金融中介機構。證監會並沒有訂量化的服務標準或系統處理量的規定，而是要求中介機構檢討及提升其系統，以符合顧客的需求及達致本身預期的服務水平。此外，港交所定期進行的市場演習讓經紀行可檢視其交易系統與AMS/3的兼容性，以及考慮是否有需要把系統升級。證監會接獲的投訴亦是衡量個別經紀行的表現的指標。他表示，在證監會接獲的投訴中，只有少數關乎經紀行提供的網上證券交易服務。證監會在接獲投訴後，會向有關經紀行查詢。若該宗投訴是出於投訴人對網上系統的運作的誤解，證監會會要求有關經紀行就此向投訴人作出解釋。

29. 涂謹申議員察悉金管局及證監會所採取的不同做法，他認為，為了更有效監察市場上提供的網上證券交易服務，政府當局／證監會／港交所應考慮訂定客觀服務標準及訂明交易系統要求，供經紀行參考及遵從。在釐定上述標準及要求時，除顧及市場成交量的歷史高位外，亦應充分考慮網上最高市場交易量。單仲偕議員關注到，在現行監管架構下，小型經紀行沒有誘因投資於系統升級，以符合某次特殊情況(例如獲得超額認購的首次公開招股股票的掛牌交易日)引發的網上最高市場交易量的需求。在這方面，單議員認為，當局應制訂預警機制，以應付市場交易活動突然激增引致市場交投量格外龐大的情況。就此，他亦要求政府當局考慮可否帶頭

政府當局／
證監會／
港交所

政府當局

成立專責小組，在證券交易網絡出現擠塞情況時，負責協調各利益相關者的緊急應變工作。

V. 香港中央結算有限公司管理的投資者戶口

(立法會CB(1)510/07-08(03)號文件——政府當局提供有關香港中央結算有限公司管理的投資者戶口的文件)

政府當局及證券及期貨事務監察委員會作出簡介

30. 應主席之請，首席助理秘書長(財經事務)及證監會中介團體及投資產品部執行董事扼述證監會及港交所為推廣使用分別於1994年及1998年推出的股份獨立戶口及投資者戶口服務而採取的措施。這些措施包括：改良系統，以精簡這些戶口的運作及使戶口更方便用戶操作；以及舉辦投資者教育活動及宣傳活動，以提高投資者對有關服務的認識。儘管進行了這些工作，股份獨立戶口及投資者戶口的使用率仍然偏低。截至2007年11月，投資者戶口只有18 000個左右，而股份獨立戶口則約有2 100個。

31. 首席助理秘書長(財經事務)強調，政府當局十分重视投資者保障及教育的工作，這兩方面的工作對金融市場的穩健發展極為重要。政府當局會聯同證監會及港交所繼續推行措施，以提高投資者對本身權利的認知，以及加深他們對投資風險的認識。未來會推出進一步措施，向散戶投資者推廣股份獨立戶口及投資者戶口。證監會及港交所會與投資經紀定期合辦有關股份獨立戶口及投資者戶口的投資者保障研討會，亦會舉辦宣傳活動，鼓勵經紀及金融機構向客戶發放資料單張／申請表格等。其他措施包括：評估經紀為推廣投資者戶口及股份獨立戶口而採取的措施；調查投資者對投資者戶口及股份獨立戶口的態度和認識程度；徵詢股份獨立戶口及投資者戶口現有用戶的意見，以瞭解他們所遇到的運作困難；以及進行全面的費用檢討，包括檢討股份獨立戶口及投資者戶口的收費。關於較長遠的措施，證監會及港交所會進行檢討，以研究如何處理現行資產託管安排的問題，從而盡量減低客戶資產被經紀挪用的風險。

32. 證監會中介團體及投資產品部執行董事向委員保證，證監會作為市場監管機構，一直密切監察證券公司及金融中介機構的活動，以保障投資者的利益及盡量減低客戶資產被挪用的風險，並會繼續與政府當局及港交

所合力推廣股份獨立戶口及投資者戶口。她亦促請投資者保持警惕，並充分考慮如何在握有對證券的較大控制權及把股票存放在經紀的中央結算及交收系統的綜合帳戶內以方便處理兩者之間取得平衡。

討論

防範經紀挪用客戶資產的風險的措施

33. 石禮謙議員讚賞證監會及港交所進行的各項投資者教育及宣傳工作，詳情載於政府當局的文件(立法會CB(1)510/07-08(03)號文件)。他詢問，現時有何措施保障未有使用投資者戶口及股份獨立戶口服務的散戶投資者。證監會中介團體及投資產品部執行董事回應時解釋，現時，大部分投資者的證券均存放於經紀行在中央結算及交收系統開立的綜合帳戶內。雖然這項安排為經紀及投資者提供方便，讓經紀全權控制其綜合帳戶的股份及款項變動，並使投資者在買賣時無須直接處理股份及款項變動的事宜，但同時也有可能帶來經紀挪用客戶資產的風險。她指出，散戶投資者要保障其資產，最安全的方法是以自己的名義開立投資者戶口，確保只有投資者本人才可授權把名下股票轉入及轉出其戶口。儘管如此，證監會中介團體及投資產品部執行董事表示，投資者必須作出切合本身需要的選擇，在方便投資與保障投資之間作出平衡。散戶投資者可用以保障本身利益的一些措施包括以下各項：

- (a) 支票不應以經紀行的個別客戶主任為收款人，亦不應把款項存入客戶主任的個人銀行帳戶。
- (b) 月結單及戶口活動結單是重要文件。投資者不應授權把該等結單寄給其客戶主任。
- (c) 投資者應密切注視其股票戶口的活動，以及小心核對交易結單及由核數師發出要求核實的其他文件。
- (d) 如發現任何偏差或有任何疑問，投資者應向有關經紀行查詢或致電證監會熱線求助。

34. 關於當局有否製備有關如何成為精明投資者的教育材料，主席察悉，現時不同渠道都有提供資料單張及舉辦教育活動，使投資大眾更加認識本身的權利及所面對的風險。他贊同石議員的意見，認為應加強教育及推廣工作，以提高投資者的意識，並鼓勵他們使用投資者戶口及股份獨立戶口，以獲得更佳保障。

在現行的交收安排下保障股票經紀的利益

35. 詹培忠議員認同有需要保障投資者，並支持推廣使用股份獨立戶口及投資者戶口，但他請與會者注意，投資者戶口如獲廣泛使用，股票經紀在現行的交收安排下將面對潛在風險。由於投資者戶口持有人是存放在中央結算及交收系統的股票之合法擁有人，有關經紀對買賣的股票並無控制權。因此，在現行的T+2交收機制下，當兩日的交收期屆滿後，如投資者戶口持有人未能完成交易，經紀將無法採取任何行動，但須負上法律責任。詹議員詢問，投資者戶口如獲廣泛使用，政府當局及港交所會否考慮以同日交收制度取代現時的T+2交收規定，從而盡量減低經紀所承受的風險。不過，他明白這做法在技術上對海外銀行未必可行，這問題必須妥善處理。他呼籲港交所考慮把中央結算及交收系統提升至與一些銀行設立的高級帳戶相若的水平，讓投資者及／或股票經紀可透過電話以私人密碼發出指示，以授權在有關交易日或在交易進行後盡快把名下股票轉入及轉出其投資者戶口及股份獨立戶口。詹議員認同交投量將會十分龐大，但他表示，既然該做法在上海、深圳及台灣已證實可行，他看不到為何這做法不能應用於香港。他建議政府當局參考其他地方的經驗，進行研究以評估這做法的可行性。

36. 港交所集團營運總裁察悉詹培忠議員就經紀在現行證券交收及託管安排下的利益所提出的關注，他表示，推出投資者戶口及股份獨立戶口的原意，並非為了解決投資者及經紀所面對的所有潛在問題，亦不能期望投資者戶口及股份獨立戶口可消除與客戶的保證金帳戶、賣空及信貸狀況有關的風險。證監會市場監察部執行董事再次表明，推出投資者戶口及股份獨立戶口的主要目的，是為投資者提供更佳保障，讓投資者對其證券有更大控制權。

37. 就此，港交所執行總監及結算科主管盛善祥先生(下稱"港交所執行總監")扼述，股份獨立戶口在1994年推出，是經紀把個別投資者股份從本身及其他投資者的股份分開的分帳戶。鑒於正達集團倒閉事件引起公眾關注，港交所在1998年推出投資者戶口，讓投資者可直接在中央結算及交收系統開立股份託管戶口。以投資者名義開立的投資者戶口讓投資者可直接及全權控制他存放在該戶口的股票，而且只有投資者戶口的持有人才獲香港中央結算有限公司(下稱"香港結算")認可為該戶口的合法擁有人，可授權提取或存入股票。雖然交易仍需透

過買方及賣方的經紀進行，但香港結算只會在收到有關投資者的指示及確認後，才把股票轉入有關經紀的帳戶。

38. 關於投資者戶口及股份獨立戶口的普及使用會否影響經紀行的業務，何俊仁議員認為，過去數年發生的連串經紀行倒閉事件，已觸發散戶投資者的信心危機，並促使不少散戶投資者轉而透過銀行買賣上市股票。因此，如能證明使用投資者戶口及股份獨立戶口是有效方法，實際上將有助挽回投資者對經紀行的信心。何議員亦詢問，投資者可否及如何可得到投資者戶口及股份獨立戶口的保障，同時又繼續享有由經紀提供個人投資服務的便利。

39. 證監會市場監察部執行董事及港交所執行總監回應時扼述，這方面應由個別投資者按個人需要自行作出選擇，在投資的便利程度與對股票握有更大控制權之間作出平衡。舉例說，投資者可開立投資者戶口，以妥善保管買入作為較長線投資的股票。至於短線買賣的股票，則可存放在經紀在中央結算及交收系統開立的綜合帳戶，或轉入股份獨立戶口。作為股份獨立戶口的持有人，投資者可透過流動電話短訊服務／電郵提示訊息，以及日結單和月結單，獲知股份獨立戶口內的任何股票變動。

收費架構檢討

40. 關於收費制度，詹培忠議員表示，香港結算作為唯一獲授權為在香港買賣的證券進行結算及交收和營運投資者戶口及股份獨立戶口的機構，應設立一個合理的收費架構。劉慧卿議員察悉，港交所會進行費用檢討，包括檢討投資者戶口及股份獨立戶口的收費，她要求當局作出詳細說明，並查詢現時的收費水平、減費空間，以及該項費用檢討的時間表。

41. 港交所集團營運總裁回應時表示，不同種類的服務(例如證券託管及收取股息)有不同的收費。其實部分服務的收費在過去數年已經下調，藉此推廣投資者戶口的使用。投資者戶口及股份獨立戶口以非牟利的方式營運，目的是保障投資者利益及維持市場穩健。他表示，港交所已推出16項服務改善措施，並會推出更多措施，使這些戶口更方便用戶操作。為吸引更多投資者使用投資者戶口及股份獨立戶口，港交所會檢討收費水平、尋求減費的空間，以及研究可否進一步精簡和合併現行的收費制度。就此，主席表示，投資者戶口的收費甚低，不大可能會令投資者卻步而不使用該項服務。

投資者戶口使用率增長緩慢

42. 劉慧卿議員察悉，投資者戶口自1998年推出以來，儘管當局已推行多項改良系統及推廣宣傳的措施，以鼓勵投資者使用投資者戶口，但該等戶口的使用率仍然偏低。她要求當局解釋使用率偏低的原因。港交所執行總監回應時表示，18 000多名的投資者戶口持有人佔投資者總數的1%左右。投資者戶口使用率偏低，主要原因是散戶投資者對這些戶口的好處缺乏認識，以及投資者寧可享有買賣上的方便。在這方面，首席助理秘書長(財經事務)澄清，現時約五成至六成投資者透過銀行的經紀服務買賣股票。何俊仁議員及主席認為，害怕流失客戶可能是小型經紀行不願向客戶推介使用投資者戶口及股份獨立戶口的原因。

43. 劉慧卿議員關注到，投資者對使用投資者戶口的反應不甚理想。她要求政府當局詳細說明其文件(立法會CB(1)510/07-08(03)號文件)第10段載列的擬議推廣措施，並質疑是否值得繼續推廣投資者戶口。

44. 首席助理秘書長(財經事務)回答時表示，除改良系統以簡化投資者戶口及股份獨立戶口的運作外，證監會及港交所一直持續進行教育及推廣工作。為鼓勵投資者更廣泛使用這些戶口及服務，當局將以更有組織和有系統的方式，徵詢投資者及現有用戶的意見，以瞭解他們認為使用有關服務的好處及所遇到的運作困難，以確定可行的改善措施。關於進行檢討及實施改善措施的時間表，證監會市場監察部執行董事表示，投資者教育及保障是一項長遠和持續進行的工作。有關檢討將於適當時候進行。

45. 主席認同劉慧卿議員的關注，認為投資者戶口自1998年推出至今的10年來使用率增長緩慢。他表示，雖然現行監管制度大致有效，但個別詐騙及挪用客戶資產的事件已無可避免地削弱了投資者的信心，並損害了香港作為重要國際金融中心的聲譽。此外，近年投資者轉用銀行的證券交易服務，也可能會對小型經紀行造成沉重壓力，這樣將不利於證券業的公平競爭及健康發展。

沽空限制

46. 詹培忠議員察悉，在現行監管制度下，除了獲豁免的情況外，沽空會構成刑事罪行。考慮到沽空交易可能是不慎造成，詹議員促請政府當局及證監會考慮放寬現時的限制，使不慎作出沽空交易的投資者不會受到懲處，而重複進行沽空才會被視為犯罪。至於調查指稱的

經辦人／部門

經紀失當行為及進行法律程序所招致的費用，詹議員認為，規定須由有關經紀及最終由其客戶承擔龐大的調查及訴訟費用，並不合理。

結語

政府當局

政府當局

47. 主席總結時認為，為確保有效保障投資者，投資者戶口應成為股票交易制度的一部分，而不僅是一項可選擇的服務。他相信，透過改善服務和改良運作，將可逐步消除現時使用投資者戶口的不便之處。他要求政府當局與證監會及港交所共同考慮及研究把投資者戶口正式納入現行制度的可行性。為方便委員參考，事務委員會亦要求政府當局／證監會／港交所以流程圖的形式提供資料，列明投資者戶口持有人及其經紀在發出及執行上市股票的買賣盤時須採取的步驟／程序。

VI. 其他事項

48. 議事完畢，會議於下午12時40分結束。

立法會秘書處

議會事務部1

2008年1月28日