

財經事務及庫務局局長  
陳家強教授陳述書

概論

引言

由美國次按危機引發的環球金融海嘯，對全球、各地區以至本地的經濟發展及金融穩定造成極大衝擊。在過去幾個月，我們目睹國際金融面貌發生重大轉變。國際市場出現的波動及不安，遠較各方所預期為嚴重。

雷曼兄弟倒閉

2. 雷曼兄弟(雷曼)在一八五零年成立，曾是全球第四大投資銀行，在股票及固定收益產品銷售、交易及研究、投資銀行、私人投資管理、資產管理、私募股權各方面，均擁有領導地位。Pacific International Finance Limited 在香港發行了約值 139 億港元，名為「迷你債券」的非上市信貸掛鈎票據，由雷曼兄弟控股有限公司(雷曼控股)在香港的一家附屬公司作出安排。迷你債券是以抵押品和與另一家雷曼附屬公司訂立的掉期安排作為抵押，而該等掉期安排由雷曼控股擔保。所籌集的資金是用來買入在購買當時擁有 AAA 評級的抵押品。

3. 雷曼控股在全球金融海嘯下首當其衝，在二零零八年九月十五日宣布向美國破產法庭申請破產保護。雷曼的資產在此有史以來最大宗的破產案中被凍結。當時，大約有 34 000 名投資者仍持有 32 個迷你債券系列當中的 28 個系列，總面值為 126 億港元。

我們的規管制度

4. 金融海嘯導致多間國際性金融機構，包括雷曼陷入財政危機，其破壞力的深度與廣度，遠超過一九九七年的亞洲金融危機，故此我們絕不能輕視。儘管如此，今天香港的金融基建已較一九九七年時更穩健，因為已透過先前的危機汲取經驗，而得到強化。

5. 在過往十年，政府當局與金融監管機構，包括香港金融管理局(金管局)和證券及期貨事務監察委員會(證監會)，都在改革

及完善我們的規管制度方面，付出了重大的努力，而這個制度對促進市場發展及保障投資者同樣重視。其中一個顯著的例子是在二零零三年實施《2002年銀行業(修訂)條例》及《證券及期貨條例》。這項法例改革，就多方面作出規定，包括把銀行所經營的證券買賣業務納入監管範圍。銀行不可再被列為“獲豁免交易商”，並須符合與獲證監會發牌的中介機構相同的準則。

6. 雖然政府當局並不參與證券及期貨業的日常監管工作，但我們致力確保金融監管機構獲提供足夠的資源及獲賦予適當的權力，以維持和促進一個公平、具效益和有序的金融市場，讓投資者得到保障和促進市場發展。此舉亦有助提升我們作為國際金融中心的競爭力。我們也致力提供各種平台，讓監管機構可以就規管制度彼此及與政府當局交換意見。

7. 金融海嘯揭露了包括紐約和倫敦等多個國際金融中心的金融規管制度存在不足之處，有鑑於此，我們希望指出，沒有一套規管制度可以滿足所有市場的需要，即使是最嚴謹的監管，也不能完全防止出現市場失當及欺詐行為。雖然當前的金融海嘯並未對香港的金融市場造成系統性破壞，但我們面對這場危機，絕不會輕視、退縮或自滿。我們會繼續不時檢討現有的規管制度，並隨時作出改善，確保我們的制度與時並進，切合瞬息萬變的市場需要。

## 具體回覆

8. 為了回應小組委員會的提問(見小組委員會秘書在二零零九年一月二十三日發出的信件)，我已擬備以下回覆。由於很多問題都涵蓋財經事務及庫務局財經事務科和監管機構(包括金管局及證監會)的工作，因此，我曾向財經事務科的同事尋求協助細閱有關檔案及紀錄，並在擬備回覆時從監管機構取得事實資料。我已就我所知和所信擬備這份陳述書，回應小組委員會的提問。

**問 1. 政府對《證券及期貨條例》及《2002年銀行業(修訂)條例》就銀行進行受規管活動(例如銷售證券及結構性金融產品)所訂的現行規管架構的意見，以及政府就該規管制度在二零零三年四月一日實施後的情況所作出的評估。**

**答 1. 香港證券及期貨市場的現行監管架構載列於《證券及期貨條例》及《2002年銀行業(修訂)條例》，這個架構在**

二零零三年四月開始運作，是進行大規模法例修訂工作後取得的成果。這項工作更新了 10 條規管證券及期貨市場的原有法例，並把其整合為一條綜合法例，目的是使本地的規管制度與國際標準和慣例看齊。這項工作亦旨在精簡和提供一套法律制度，以確保市場公平、具效益和有秩序，不但在國際上具競爭力，而且對投資者、發行人和中介機構也具吸引力。

現行的規管制度對先前適用於銀行所經營證券業務的監管安排作出改善。這制度取消了銀行的“獲豁免交易商”資格，以及把銀行的證券業務首次納入監管範圍。金管局及證監會在二零零二年簽訂一份《諒解備忘錄》。該備忘錄就規管和監管銀行所經營證券業務及其有關人員方面，闡明有關的法律架構及訂明兩間監管機構互相理解的事項。

在《證券及期貨條例草案》及《2000 年銀行業(修訂)條例草案》於二零零二年通過成為法例前，當局已就現行的監管架構廣泛徵詢市場人士的意見，以及把架構交由立法會仔細審議。因此，該監管架構代表各持份者所達成的共識。自二零零三年以來，該架構一直提供一個可靠和穩健的監管環境，支持香港金融服務界的發展。

問 2. 政府在二零零零年四月就《證券及期貨條例》的準備工作發出的諮詢文件中表明，《證券及期貨條例》應(a)提供“良好有利的環境，促進證券與期貨行業的發展，方便市場繼續提供多元化的投資選擇”；及(b)推廣“完善的商業標準”，確保“投資者獲得合理的保障”。請說明政府在過去數年為實現這些目標而採取的具體措施，以及這些目標的達成程度。

答 2. 《基本法》第一百零九條規定政府須提供適當的經濟和法律環境，以保持香港的國際金融中心地位。《證券及期貨條例》在二零零三年生效後，政府當局及監管機構已推行各項措施，務求達到該條例第 4 條(由第 5 條(證監會的職能及權力)及第 6 條(證監會的一般責任)加以支持)所訂明的目標，即：

- (a) 維持和促進證券期貨業的公平性、效率、競爭力、透明度及秩序；
- (b) 提高公眾對證券期貨業的運作及功能的了解；

- (c) 向投資於或持有金融產品的公眾提供保障；
- (d) 盡量減少在證券期貨業內的犯罪行為及失當行為；
- (e) 減低在證券期貨業內的系統風險；以及
- (f) 採取與證券期貨業有關的適當步驟，以協助財政司司長維持香港在金融方面的穩定性。

財政司司長在二零零三年六月二十五日致金融管理專員的信件中述明，除其他職責外，金融管理專員須與其他監管機構合作，監管認可機構從事除銀行業務及接受存款業務外的其他業務，並負責與其他有關監管機構和組織合作發展債務市場。

我們對保障投資者及促進市場發展同樣重視。在改善保障投資者的措施方面，我們會努力令市場創新不被窒礙，並令投資者的選擇不被限制。舉例來說，證監會在二零零三年就《公司條例》發出類別豁免及指引，在繼續確保投資者獲得適當保障下簡化招股章程制度，利便股份或債權證的發行。作為招股章程制度檢討的一部份，《2004年公司(修訂)條例》的實施，亦修訂了《公司條例》中民事法律責任的條款，以清楚說明：(a) 無論透過代理人或中介人在公開要約過程中買入股份或債權證的人士，均會獲得與認購股份或債權證的投資者相同程度的投資者保障；及(b) 在招股章程中遺漏關鍵性的資料亦會引起法律責任。作為持續為投資者提供保障及教育的工作的一部分，證監會除了改善該會為投資者特設的教育網站外，並每月發表《慧博士專欄》文章。證監會亦定期舉辦研討會，以及製作有關投資者教育的電台和電視節目及廣告，以及在報刊和雜誌發表有關投資者教育的資料及專題文章，以加深投資者對各投資課題的認識。

與此同時，金管局在二零零三年推出零售外匯基金債券計劃，以拓展香港債券市場的投資者基礎，並在二零零五年對該計劃作出修訂。金管局亦就本地債務市場進行檢討，並致力利便在香港推出人民幣債券及伊斯蘭債券。

雖然政府當局並不參與監管制度的日常運作，但我們已訂立法律架構以監管香港的金融服務業，並不時對架構作出檢討。我們亦會從政策角度監察該制度的實施進

展，並為監管機構提供足夠的資源和適當的權力，以便他們履行監管職責。此外，我們設立了有效的平台讓監管機構交流意見，並提供正式的渠道和足夠的平台，供監管機構與政府當局溝通，藉以表達他們對市場規管、監察和發展事宜的意見及報告可能關乎政策的事宜。政府當局亦不時向監管機構傳達從市場收到的意見，供他們考慮和跟進。

問 3. 在現行規管制度下，證券及期貨事務監察委員會(下稱“證監會”)是證券業的監管機構，而香港金融管理局(下稱“金管局”)則是銀行在《證券及期貨條例》下進行的受規管活動(例如銷售證券及結構性金融產品)的前線監管機構，並按照證監會所訂的準則執行此項職能。就問題 2 所提及的《證券及期貨條例》的目標，請說明證監會與金管局之間的這種監管職能分工在多大程度上已達致該等目標。

答 3. 在現行架構下，證監會是證券業的主導監管機構。任何機構若有意經營受《證券及期貨條例》規管的活動的業務，必須獲證監會發牌(如屬持牌法團)或註冊(如屬銀行)。證監會根據《證券及期貨條例》發出規則、守則及指引，以設定中介機構在進行受規管活動時須遵守的標準。金管局是註冊機構的前線監管機構。如有銀行申請成為註冊機構，金管局會向證監會建議該銀行是否適宜經營其尋求註冊的受規管活動。獲註冊後，註冊機構受金管局監管，並須遵守證監會為獲其發牌的中介機構制訂的監管規定，以及金管局單為註冊機構制訂的任何額外規定。雖然金管局承擔前線監管職責，但證監會保留其對銀行所經營證券買賣業務進行調查及紀律處分的角色。有關的上訴渠道，即證券及期貨事務上訴審裁處，提供一個共同平台，用作聆訊經紀行及銀行就證監會的紀律處分決定所提出的上訴。

在監管銀行所經營證券買賣業務方面，證監會及金管局現時的職能分工已大致上達到《證券及期貨條例》第 4 條所訂的目標。現行的規管制度已儘量減少監管重疊，避免銀行須同時受金管局及證監會的兩套不同規管程序所規限。在過去數年，證監會及金管局已落實他們就確保新制度有效實施而承諾的措施。舉例來說，他們在日常監管及執法上保持密切聯繫，並定期召開工作小組會議，確保執法時應用統一的標準，以及促進人才交流(透過借調人員)和培訓資料共享。他們也進行聯合巡查，確保為經紀行和銀行證券部門提供公平的競爭環境。這些

措施有助削減規管成本，從而節省投資者須付的費用，同時為投資者提供更多選擇，讓他們可經銀行分行從事多類投資活動。

《證券及期貨條例》及《2002年銀行業(修訂)條例》所訂明的現行規管制度，對先前適用於銀行所經營證券買賣業務的監管安排作出改善。這制度取消了銀行的“獲豁免交易商”資格。銀行的證券買賣業務於二零零三年四月首次納入監管範圍。自此，銀行須符合與獲證監會發牌的中介機構相同的適當人選準則。跟證監會轄下持牌人一樣，銀行在經營證券買賣業務方面亦須受《證券及期貨條例》的多條條文規限，以及須遵從由證監會發出的各項規則和指引，例如《證監會持牌人或註冊人操守準則》。此外，銀行須確保其從事證券買賣業務的主管人員及僱員是適當人選，並持續符合這標準。自《證券及期貨條例》生效以來，證監會及金管局按照《諒解備忘錄》緊密合作、採納同一套守則及指引，以及確保對標準的尺度及執行方式均屬一致。這些都是明顯的例子，說明證監會及金管局已經能夠達到《證券及期貨條例》第4條所訂的規管目標。

**問 4. 截至二零零八年九月十五日 Lehman Brothers Holding Inc. 在美國申請破產保護為止，政府對銀行從事非利息收入業務或《證券及期貨條例》所指的其他受規管活動的政策立場，以及政府的立場自該日起有否任何改變。**

**答 4.** 香港准許銀行從事非利息收入業務，而不少銀行都這樣做，以開拓收入來源及使收入多元化，同時為銀行客戶提供更便利的服務及更多選擇。只要遵守有關法例規定和有關監管機構所發出的指引／通告，持牌銀行從事非利息收入業務或《證券及期貨條例》所指的其他受規管活動，是銀行的一項商業決定。我們認同，這些監管規定在投資者的期望有所轉變及新產品推出之下，須隨着市場的需要而演變。事實上，證監會及金管局均一直就此目標而引入新的規定或將原有的規定更新。我們對保障投資者及促進市場發展同樣重視。在改善保障投資者的措施方面，我們會努力令市場創新不被窒礙，並令投資者的選擇不被限制，這是自雷曼控股倒閉後，政府當局仍然繼續堅守的政策。

問 5. 國際貨幣基金組織在二零零七年十一月七日發表的“香港特別行政區：國際貨幣基金組織代表團總結”(Hong Kong SAR: Preliminary Conclusions of the IMF Mission) 報告中表示，“有關當局必須繼續監察有關風險及[結構性金融]產品的估值。……面對股票、相關結構產品和衍生工具的價值及成交量以及孖展融資的急速增長，加上全球金融市場形勢不明朗，政府當局需繼續密切監察跨市場風險。就此而言，香港各監管機構加強協調應有助及早察覺任何問題的徵兆”。請說明：

- (a) 截至二零零七年，政府對監管機構的協調如何理解；
- (b) 政府自二零零七年後為加強監管機構之間的協調而採取的措施(如有的話)；及
- (c) 政府就是否需要調整其有關推廣新金融產品的政策的意見。

答 5. (a) 在監管機構與政府當局之間，有效率和具成效的溝通和協調，對維持金融穩定及促進金融市場發展至為重要。在監管機構層面，金管局與證監會保持有效的協調。在二零零二年，金管局與證監會訂立新的《諒解備忘錄》，以取代在一九九五年訂立的舊《諒解備忘錄》。二零零二年訂立的《諒解備忘錄》就規管和監察註冊機構及其有關人員方面，闡明有關的法律架構及訂明兩間監管機構就監管註冊機構及其員工方面所互相同意的事項。這為實行「一業兩管」規管制度鋪路。我們注意到證監會與金管局自二零零二年起一直不斷加強彼此之間的協調，並在日常監管及執法上保持密切溝通。它們定期召開工作小組會議，並在人才培訓方面，促進人才交流及培訓資料共享，藉以確保銀行與經紀行受到相同監管標準所管限。它們亦就各自的規管對象進行了一次聯合巡查。證監會在發出操守準則、指引、《常見問題》及通告前會諮詢金管局，例如在二零零七年五月發出有關“提供合理適當建議的責任”的《常見問題》。

我們已為兩間監管機構提供正式渠道及跨界別平台，讓他們與政府當局及彼此之間就市場的監管及發展事宜交換意見，特別是需要監管機構合力處理的事宜(請同時參閱問題 10 和問題 11 的答案)。通

過這些安排，政府當局亦得以向監管機構反映不時從市場收到的意見，以供考慮及跟進。

- (b) 在二零零七年十一月國際貨幣基金組織提交報告之前，各監管機構已按需要加強彼此之間的協調。舉例來說，繼證監會和金管局在 2006 年進行聯合巡查後，證監會經諮詢金管局制定了一份有關《操守準則》下提供合理適當建議的要求的《常見問題》，以便對其規管對象說明有關銷售行為的事宜。政府當局亦會在有需要時加強與監管機構的協調，例如在市場出現緊急情況時舉行特別會議，討論大家共同關注的事項。
- (c) 作為一般原則，金融監管應可隨市場發展而改進，以應付市場參與者不斷改變的需要。本著這種精神，《證券及期貨條例》及《2002 年銀行業(修訂)條例》所訂明的監管架構應可隨著市場發展而改進。舉例來說，除其他事項以外，主體法例訂明了概括的原則和基本規定，並賦權監管機構通過頒布操守準則、指引及法定附屬法例，(視乎情況需通過市場諮詢和立法會「先訂立後審議」程序)，調整現行監管規定和加入新規定。儘管如此，我們時刻緊記須不時檢討現有規管制度，並因應市場創新、不斷轉變的投資者期望和國際的發展情況，隨時作出改善，確保制度可以滿足市場的新需要。在這方面，在雷曼兄弟於二零零八年九月倒閉後不久，財政司司長即要求金管局及證監會在二零零八年年底前，就調查有關雷曼迷你債券投訴期間的觀察所得、汲取的教訓及發現的問題提交報告。

在二零零八年十二月三十一日收到金管局和證監會的上述報告後，政府當局已在諮詢兩間監管機構後擬訂行動綱領，以便分階段實施報告所提出的各項建議。我們即時的關注重點，是制訂措施改善現行的監管規定及投資者保障。具體來說，我們的目標是盡早推行在投資產品的銷售、中介機構的業務操守及投資者教育等方面的改善措施。

問 6. 財經事務及庫務局局長於二零零七年八月六日曾向傳媒表示，香港監管制度的成果是非常奏效的。迷你債券事件發生後，財經事務及庫務局局長在二零零八年九月三十日向傳媒表示，銀行使用不當銷售手法的事情是不應發生的。請說明政府對下述問題的意見：為何這個非常



**奏效的監管制度未能防止不當銷售的行為，以及甚麼導致香港出現不當銷售的問題。**

答 6. 各位議員可參閱二零零八年九月三十日載有我的發言的新聞公報。該新聞公報已於二零零九年一月六日提交小組委員會，現把有關內容節錄如下：

“最新數字顯示金管局收到逾二千份有關指銀行誤導或不當銷售這類產品的投訴，我們是很關注這類投訴。我們認為用不當銷售手法，這事情是不應發生。”

我想澄清一點，我於二零零八年九月三十日想表達的意見，是銀行不應進行任何不當銷售活動。事實上，我對迷你債券事件的苦主表示同情，尤其是因不當銷售活動而蒙受損失的投資者。

最重要的是，我們必須不斷檢討規管制度，並在有需要時因應市場發展情況作出修訂。沒有一套規管制度可以完全杜絕失當的行為，即使是最嚴謹的監管也不能完全防止失當行為或欺詐行為的出現。任何規管制度的最終目標，都是透過有效的執法及適當的制裁，以減低失當行為出現的機會。

問 7. 在二零零八年十月二十二日立法會會議上，財經事務及庫務局局長表示，迷你債券在亞洲和歐洲其他地方亦有銷售，而香港目前的法例對於可向散戶投資者發售的結構性金融產品的特定種類並無限制。請提供有關香港現行規管制度與其他司法管轄區的有關制度在規管向零售投資者銷售結構性金融產品方面的比較。

答 7. 我們在監管結構性產品的銷售方面採用以披露和操守為本的監管制度。該制度建基於兩大支柱，即披露和適合性評估。第一大支柱是確保發行人在產品文件內披露充分資料，讓合理的人可作出有根據的決定。在這方面，證監會負責根據規管不同投資產品的發售的《證券及期貨條例》及《公司條例》執法。證監會批核披露文件，並不同認可有關於產品屬穩健和適當的投資。第二大支柱是適合性評估，使中介機構有責任在徹底了解某特定客戶的資料和投資需要，並在根據第一支柱作出充分披露後，確保產品適合該投資者。在這方面，證監會負責

監察其持牌經紀行的操守，而金管局則負責監察註冊機構所經營的證券買賣業務。

一般而言，由金管局規管的銀行或由證監會規管的經紀行所發售的證券產品，其銷售過程均受《證監會持牌人或註冊人操守準則》規限。該準則規定，中介機構必須向客戶說明銷售的產品及所涉及的風險。就衍生產品(包括迷你債券)而言，該準則又規定中介機構必須確保其客戶已明白該產品的性質和風險，並有足夠的淨資產來承擔因買賣該產品而可能招致的風險和損失(見該準則第5.3項)。在這方面，值得注意的是，銀行在經營證券買賣業務時，必須符合與證監會規管經紀行相同的監管標準，而在違規時亦須接受與經紀行同一系列的紀律處分。

至於海外的做法，在金管局曾參考的地區中，似乎並沒有任何地區會絕對禁止向零售層面的公眾人士銷售結構性產品。一般來說，英國、美國、澳洲、新加坡、荷蘭及德國等地區所採用的模式，似乎都建基於(a)產品發行人在公開發售時作出披露；(b)向金融中介機構發牌；及(c)規定金融中介機構須公平對待客戶、評估所推薦的產品是否適合有關客戶，以及充分披露有關產品的資料，讓客戶能作出有根據的投資決定。

**問 8. 政府為監察監管機構跟進迷你債券事件的工作而已經訂立的安排(如有的話)。**

答 8. 雖然政府當局不參與證券及期貨業的日常監管工作，但我們已盡力為監管機構提供足夠的資源和適當的權力，以監管本港金融市場，為投資者提供更佳保障。在雷曼兄弟倒閉後，政府當局隨即與監管機構緊密召開會議，以了解影響的範圍，以及就處理迷你債券事件提供指導。在處理投訴方面，政府當局已要求監管機構從速以公平的方式進行調查。在檢討方面，財政司司長早前已要求兩間監管機構就所汲取的教訓及改善規管制度的建議提交報告。為監察監管機構的表現，包括他們在跟進迷你債券事件方面的工作，我們設定多個渠道，讓監管機構在有需要時向政府當局匯報進度並提出意見。我們已藉日常接觸及定期的聯絡會議，詢問並監察監管機構處理迷你債券事件的進度。我們也不時向監管機構索取最新的統計數字(包括接獲有關迷你債券的投訴個案數目)，以及密切監察調查進度，包括檢視由金管局轉介給

證監會的投訴個案的最新數字。

**問 9. 政府就美國次按危機對香港金融市場的影響進行的任何檢討的詳情，以及政府在次按危機發生後的金融創新政策的詳情。**

**答 9.** 政府當局已在不斷監察及檢討經濟情況，包括美國次按危機對本港經濟和金融市場的影響。特別要指出的是，由政府經濟顧問主管的經濟分析及方便營商處，每季都會發表報告(包括有關經濟概況及展望的年度報告)，藉以監察及分析香港的經濟發展。由二零零七年五月發表該年的第一季經濟報告開始，經濟分析及方便營商處已論述美國次按風暴可能造成的影響。

另外，由一九九九年年中開始，財政司司長和政府經濟顧問已定期就宏觀經濟事宜，向立法會財經事務委員會(事務委員會)作出簡報。這些簡報通常在每年六月和十二月舉行。委員如欲得知更多有關詳情，可參閱經濟分析及方便營商處所擬備的文件和事務委員會有關會議的紀錄。

雖然沒有人能預測到這場全球金融風暴會帶來這樣巨大的破壞力，但政府當局自二零零七年年底起，已多次就美國次按問題在全球經濟中會帶來的龐大下跌風險提出警告。早在二零零七年十月，財政司司長已(在施政報告的致謝動議辯論中)指出，這場金融風暴“對外圍經濟的影響亦未完全浮現”，以及“我們要留意第二波，甚至第三波對香港市場的影響”。其後在二零零八年二月二十七日發表的二〇〇八至〇九年度財政預算案中，財政司司長進一步警告，“這情況在短期內或會惡化，而這些風險也可能會持續一段較長的時間”。

政府當局和監管機構都持續不斷因應運作經驗、市場發展和在轉變中的國際標準，改進我們的規管制度。金融監管不應窒礙金融創新及對金融服務業造成不必要的限制，並應就保障投資者及促進市場發展給予同樣重視。

**問 10. 有關金融市場穩定委員會(由財經事務及庫務局局長擔任主席)的詳細資料，包括該委員會的目標、工作計劃和運作，以及下列資料：**

- (a) 該委員會就美國次按危機對香港金融市場的影響而作出的監察(如有的話)；
- (b) 該委員會就下述事宜作出的討論(如有的話)：證監會與金管局在規管銀行銷售結構性金融產品(特別是雷曼兄弟相關迷你債券及結構性金融產品)方面的協調或缺口；
- (c) 該委員會就下述事宜作出的考慮(如有的話)：銀行在零售層面向小投資者銷售雷曼兄弟相關迷你債券及結構性金融產品所涉及的風險，以及迷你債券事件對投資者對銀行的信心以至香港金融市場穩定的影響；及
- (d) 該委員會就迷你債券事件的後續發展作出的監察(如有的話)，以及向財政司司長作出的匯報(如有的話)。

問 11. 有關金融監管機構議會(由財政司司長擔任主席)的詳細資料，包括該議會的目標、工作計劃和運作，以及下列資料：

- (a) 該議會就美國次按危機對香港金融市場的影響作出的監察(如有的話)；
- (b) 該議會就下述事宜作出的討論(如有的話)：證監會與金管局在規管銀行銷售結構性金融產品(特別是雷曼兄弟相關迷你債券及結構性金融產品)方面的協調或缺口；
- (c) 該議會就下述事宜作出的考慮(如有的話)：銀行在零售層面向小投資者銷售雷曼兄弟相關迷你債券及結構性金融產品所涉及的風險，以及迷你債券事件對投資者對銀行的信心以至香港金融市場穩定的影響；及
- (d) 該議會就迷你債券事件的後續發展作出的監察(如有的話)，以及向財政司司長定期作出的匯報(如有的話)。

答 10 及 11. 鑑於金融市場的穩定對香港的重要性，我們成立了金融市場穩定委員會，以：

- (i) 定期監察香港金融體系(包括銀行業、債務、證券、保險及相關市場)的運作；
- (ii) 研究可能有跨市場影響和對體系構成影響的事件、問題和發展，以及在有需要時制訂及協調各項應對措施；以及
- (iii) 定期及在需要時就上文(i)及(ii)項所述事宜向財政司司長匯報。

金融監管機構議會的目標，是提高香港對金融機構的規管及監督的效率和效能、促進金融市場的推廣和發展，以及協助維持金融市場穩定。為此，我們成立了金融監管機構議會，以：

- (i) 加強各成員之間的合作和協調；
- (ii) 就金融體系的規管和監督及重要發展(特別是可能具跨界別影響的事宜)交換資訊和意見；
- (iii) 盡量減少在金融機構的規管及監督上出現工作重疊或真空的情況，密切留意盡量減低規管負擔的需要；
- (iv) 檢討國際金融業規管的發展情況，並探討可供香港借鑑之處；
- (v) 討論與個別金融機構有關而可能有跨界別影響的規管及監督事宜；以及
- (vi) 監察可能對香港金融市場穩定有影響的趨勢、問題和發展。

金融市場穩定委員會通常由我擔任主席(由二零零七年七月起)，成員包括金管局行政總裁、證監會行政總裁及保險業監理專員。金融監管機構議會由財政司司長擔任主席，成員包括我和各監管機構主管，包括金管局行政總裁、證監會行政總裁、保險業監理專員及強制性公積金計劃管理局行政總監。

我就上述問題的答覆如下：

《證券及期貨條例》在二零零三年生效後，金融監管機構議會先後在二零零四及二零零六年討論規管銀行所經營證券買賣業務的事宜。據報金管局與證監會的合作關係一直良好。

二零零七年八月，美國次按問題觸發套息交易大量平倉，令港元轉強，而監管機構在那時開始在金融市場穩定委員會會議上匯報次按問題的影響。此後，有關次按問題的影響及分析均一直有在該委員會匯報。

據我所知，各監管機構不曾在金融市場穩定委員會會議上，就規管銀行銷售結構性金融產品(包括雷曼兄弟相關迷你債券及結構性金融產品)一事，提出有關證監會與金管局之間存在任何協調問題的報告或討論。

雷曼兄弟在二零零八年九月倒閉後，金融市場穩定委員會討論由這宗事件所引起的信貸風險及其對香港銀行體系的影響。監管機構在該會議上沒有報告其他有關中介機構在零售層面向小投資者銷售雷曼兄弟相關迷你債券及結構性金融產品所涉及的風險問題。在二零零八年九月金融市場穩定委員會另一次會議上，委員討論因雷曼兄弟倒閉(包括迷你債券事件)而引發的各項跟進行動。與會者均同意緊密合作，以應付該危機，並同意確保處理投訴的工作具透明度和成效。

在雷曼兄弟倒閉後，監管機構在二零零八年九月舉行的金融市場穩定委員會及在二零零八年十二月舉行的金融監管機構議會會議上，匯報處理迷你債券事件的最新進展及該事件的事態發展。

金融監管機構議會亦在二零零八年十二月的會議上考慮不同金融產品的披露標準及銷售過程的差異及對規管工作的影響。

**問 12.** 信貸評級機構在二零零八年六月至七月這期間調低雷曼兄弟的長期信貸評級。雷曼股價亦在二零零八年九月大幅下挫。請提供資料，說明政府與證監會及金管局在二零零八年六月至九月中旬就雷曼財困對香港金融市場及

雷曼兄弟相關結構性金融產品投資者可能造成的影響所進行的討論(如有的話)。

- 答 12. 監管機構具備監察環球金融市場發展所需的資源、專業知識及經驗，並須向政府當局匯報有關發展對香港金融市場造成的重大影響。他們不時就金融體系的規管和監督及重要發展(特別是可能具跨界別影響的事宜)交換資訊和意見。我們已設立金融市場穩定委員會及金融監管機構議會等溝通平台，讓監管機構可不時向政府當局匯報並相互報告其觀察所得，討論有關個別金融機構可能具跨界別影響的規管和監察事宜，以及監察對香港金融穩定可能造成影響的趨勢、問題及發展。

在二零零八年六月至九月中這段期間(即雷曼兄弟倒閉前)，政府當局沒有接獲關於雷曼財困對香港金融市場及雷曼兄弟相關結構性金融產品投資者可能造成影響的任何報告或預警。

財經事務及庫務局局長  
陳家強教授  
二零零九年二月