

# 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

---

---

第一次研訊的逐字紀錄本

日期： 2009年2月20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

梁家驩議員

葉偉明議員, MH

葉劉淑儀議員, GBS, JP

### 出席的其他議員

吳靄儀議員

## 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 First Hearing  
held on Friday, 20 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  
Dr Hon LEUNG Ka-lau  
Hon IP Wai-ming, MH  
Hon Mrs Regina IP LAU Suk-yea, GBS, JP

### **Other Member in attendance**

Dr Hon Margaret NG

**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"會議，現在已有足夠的法定人數，時間亦夠了。我現在宣布開會。今日這個是公開會議。

首先，歡迎各位出席我們今日第一次的公開研訊。歡迎財經事務及庫務局局長陳家強教授出席今日的研訊。我們現在請他進來。其實他已經在座。

美國次級按揭市場的崩潰，衝擊了全球的金融市場。其中美國投資銀行雷曼兄弟的倒閉，導致與其相關的機構不能履行涉及雷曼兄弟結構性金融產品的責任。在本港，不少購買了雷曼相關產品的投資者都蒙受損失，公眾亦極度關注現時適用於這類高風險產品的規管架構是否適當。

鑒於事件所引起的關注，立法會內務委員會於2008年10月17日決定成立小組委員會，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，並在有需要時提出建議。立法會其後於2008年11月12日通過決議，根據《立法會(權力及特權)條例》(第382章)第9(2)條，授權小組委員會可在執行其職務時行使該條例第9(1)條所賦予的權力，傳召證人及索取資料，以進行調查。

我想藉此機會指出，小組委員會一直按照所訂定的工作計劃，有系統地分階段進行工作。我們必須先搜集及分析背景資料，然後才擬定取證的範圍，再舉行研訊向證人取證。歸納及討論所取得的證供及資料後，才可撰寫報告。小組委員會經過深入討論後，同意先探討現行的規管制度及政策，然後再研究金融機構的銷售方式、當局處理投訴及協助投資者的手法，以及現時規管制度的改善空間。我們的調查目的是確立事實。基於小組委員會的職權範圍，我希望各界理解，我們不可以就個別投訴作出處理，或協助個別人士進行追討。

小組委員會成立後已訂定本身的《工作方式及程序》，並獲內務委員會通過。為使小組委員會能夠更有效率地進行研訊，我請大家留意以下幾點：

首先，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日研訊的公眾人士及傳媒，在研訊過程以外場合披露研訊中提供的證供，將不受《立法會(權力及特權)條例》所保障。因此，如有需要，各位列席人士和傳媒應就他們的法律責任，徵詢法律意見。此外，小組委員會已決定證人須在宣誓後才接受訊問，所以稍後在研訊開始時，我將會根據《立法會(權力及特權)條例》第11條為證人監誓。

在稍後的程序中，我亦會要求證人除宣誓外，亦就他曾經向小組委員會提交的書面陳述書及文件作出確認，把這些資料納入為這次研訊的證供。小組委員亦同意為方便公眾跟隨研訊的進行，當證人確立了他提交的書面陳述書作為他的證供之後，我會將該份陳述書公開給在場的公眾人士和傳媒。

我現在宣布研訊開始。

今日研訊的取證範圍，主要包括三方面："對銀行從事證券相關業務的整體政策及規管制度"、"有關結構性金融產品的發展的政策及規管制度"，以及"由美國次按問題的負面影響及雷曼兄弟產品所引起的監管問題"。

今日向小組委員會作證的證人是財經事務及庫務局局長陳家強教授。陳局長，小組委員會較早前已同意陳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以向小組委員會發言。證人亦不可以與陪同的人士進行討論，亦不能接收該等人士的任何提示，無論是口頭或書面。證人如果有法律顧問陪同，在這種情況之下，亦可向法律顧問尋求簡短的意見。

小組委員會決定證人須宣誓作供。我現以小組委員會主席的身份負責為陳局長監誓。

陳局長，你可以選擇以手按聖經以宗教形式宣誓或以非宗教形式宣誓。請你站立並依照放在你面前的誓詞宣誓。

**財經事務及庫務局局長陳家強教授：**

本人陳家強，謹以至誠，據實聲明及確認本人所作之證供均屬真實及為事實之全部，並無虛言。

**主席：**

謝謝。陳局長，你曾於2月11日向小組委員會秘書提供一份證人陳述書，即小組委員會文件第W1(C)號。你現在是否正式向小組委員會出示該份證人陳述書，作為證據？

**陳家強教授：**

多謝主席。是。

**主席：**

謝謝。為方便列席的公眾人士跟隨小組委員會的程序，我們會將閣下這份陳述書向他們公開。你對你的陳述書有沒有即時補充？陳局長。

**陳家強教授：**

多謝主席。我暫時沒有補充。

**主席：**

謝謝。陳局長，財經事務及庫務局亦曾向小組委員會秘書提交了幾份文件，分別是小組委員會文件第A10至A18號。陳局長，你現在是否正式向小組委員會出示這些文件作為證據？

**陳家強教授：**

多謝主席。是的。

**主席：**

謝謝。陳局長，你亦曾向小組委員會秘書提供閣下的簡歷、職責及法定權力，即小組委員會文件第W3(C)號。你是否正式向小組委員會確認這些資料是正確的？

**陳家強教授：**

多謝主席。是的。

主席，我想在聆訊開始之前，作幾分鐘的發言，希望主席批准。

**主席：**

好的。

**陳家強教授：**

主席先生、小組委員會各位議員，多謝大家邀請我出席今日早上小組委員會的研訊。在答覆各位議員的提問之前，我想概括地就市場規管的事宜提出我的意見，希望有助小組委員會研訊的工作。

自去年開始，一場由美國次按問題引發的金融危機席捲全球，規模之大，史無前例。今次的金融危機導致多間國際金融機構，包括全球第四大投資銀行雷曼兄弟在內，均紛紛宣告破產或陷入財政困難。其速度之快、破壞力之大及影響範圍之廣，明顯遠遠超過1997年的亞洲金融風暴。

在香港，因為雷曼兄弟的倒閉而受影響的雷曼迷你債券及相關產品的總值約為200億元，涉及的投資戶口超過48 000個。對於在誤導的情況下購買了與雷曼相關產品的投資者，我十分同情。正如我在去年9月30日指出，我認為不當的銷售手法是不應該發生的。作為財經事務及庫務局局長，我承諾我們的監管當局對違規銷售的個案，必定會嚴肅處理。我亦會竭盡所能，改善現有的證券業規管制度，以防止類似的違規銷售事件再發生。

現在，我希望就(a)規管證券業制度的目標、(b)財經事務及庫務局的角色、(c)規管制度的演變及檢討，作簡要的聲明。

香港證券市場的現行規管制度載列於《證券及期貨條例》及《銀行(修訂)條例2002》。這個制度在2003年4月開始運作。相信各位議員亦知道，在條例草案於2002年通過成為法例之前，當局亦就新的規管制度諮詢市場，並提交立法會審議。因此，該規管制度代表當時各有關持份者所達成的共識。我們的政策目

標，是在投資者保障與市場發展並重的情況之下，也為投資者提供更多選擇及便利；對業界而言，則盡量減少監管重疊及提供一個公平的競爭環境。

財經事務及庫務局的角色在於制訂有關證券業務的規管政策、協調不同金融界別各個監管機構、提供便利跨監管機構的溝通平台及渠道；而前線及日常的監管工作，則由兩間規管機構負責。在現行的制度之下，金管局是銀行證券業務的前線監管機構，負責銀行證券業務的日常監督，以及履行與證監會監管經紀相同的職責。

雖然政府當局並不參與證券及期貨業務的日常規管工作，但我們致力確保監管機構有足夠的資源及適當的權力，以維持和促進我們金融市場的公平、有效、具競爭力和透明度，以及有序運作，並為投資者提供保障。透過日常的聯繫及定期會議，例如金融監督機構議會及金融市場穩定委員會的會議，聽取監管機構就規管制度的運作發表意見，並提出改善建議。政府亦會透過這些途徑，向有關規管機構轉達不時收到的市場消息，以供考慮和跟進。

《證券及期貨條例草案》在2002年通過成為法例。這項法例改革工程正正是一個好例子，說明我們不斷致力完善證券期貨行業及其參與者的規管，包括有關的法律架構、規管要求及執法安排等。有關改革整合和更新當時10條條例，成為一條規管證券及期貨市場的綜合法例，令本地的監管制度與國際標準和慣例看齊。有關修訂亦旨在建立精簡的法律制度，以確保市場公平、有秩序及具透明度，不單在國際上具競爭力，而對投資者、發行人及中介人，也具吸引力。

以銀行界經營的證券業務為例，當局通過訂立《證券及期貨條例》對銀行先前的獲豁免交易商身份作出基本的修改。銀行不再享有先前的豁免資格，而需要符合證監會發出的《適當人選準則》，這與由證監會發牌的中介人(即證券商)相同。與證監會持牌人一樣，銀行在進行證券活動時，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守則及指引，例如《證監會持牌人及註冊人操守準則》。此外，銀行須確保其從事證券活動的主管人員及僱員是合適和適當人選，而且一直維持這個標準。概括而言，銀行由不受監管至納入與證券商一樣尺度的監管，大大提高了對投資者的保障。

我們承認雷曼事件帶出不少大眾關注的地方，例如規管的制度是否健全、中介人是否依規定銷售、監管的力度是否可以加大、投資者的教育是否有必要提高等等。有見及此，我們已擬定了一份行動綱領，分階段跟進金管局及證監會就雷曼兄弟迷你債券事件呈交的報告內的各項建議。我們會在首階段聚焦有關改善現行規管要求及為投資者提供最佳的保障措施。

我們期望繼續與雷曼小組充分合作，從事件中汲取教訓，並希望小組對未來監管架構的安排給予寶貴意見。

主席先生，我很樂意回答各位議員的提問。

**主席：**

謝謝陳局長。

在這次研訊，我會首先提出第一個問題。

陳局長，請問你在2007年7月1日開始擔任財經事務及庫務局局長，同時亦是政府金融市場穩定委員會(即Financial Stability Committee)的主席，亦是由財政司司長出任主席的金融監管機構議會(即Council of Financial Regulators)的成員，這次美國的次按問題在2007年已日益惡化，而局長在閣下的書面陳述書內的第11頁答案9的第3段中表示，政府當局自從2007年年底開始，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。作為財金政策的主要官員，請問局長曾經採取過甚麼具體措施，向市場及公眾作出預警呢？

**陳家強教授：**

多謝主席這個提問。主席說得很對，自從我上任之後，很快便發生了美國的次按問題。在我的工作裏，包括剛才主席所說的那兩個委員會，我們都是就着次按所產生的金融問題作出很多關注和討論，以及尋求監管機構的共識，以抵擋金融波動對我們的影響。

首先我想談談在我們這兩個委員會所做的一般工作。在那個我作為主席的金融市場穩定委員會——即"Financial Stability Committee"——我作為主席的這個委員會是一個溝通的平台，是就着金融市場穩定的事宜，提供一個跨界別的平台，讓

不同的監管機構參與討論和進行監察。我們的職責是定期監察香港的金融體系，包括銀行、債務、資產、保險和相關市場的運作。而就着每一件我們討論的事情，我們會考慮事件、問題和態度，以至事態的發展，我們會考慮這些事件對我們的市場有沒有一個跨界別的系統性的影響，而必要時我們會向財政司司長作出滙報。

在財政司司長主持的"**Council of Financial Regulators**"，即金融監管機構議會裏，這個議會的工作是要提高金融機構的規管和監察的功能，是推廣金融市場的發展和維持香港市場的穩定。我是把這兩個委員會的功能首先作一個詳述。

關於主席問的問題就是在次.....一直我們看的次按風暴發生，我們.....或者我自己個人做過的工作和我們的關注點，我想在這裏再作一解釋。

由次按風暴開始，我們看到了一個比較很大的金融動盪由美國發生，亦看到這個動盪並非只發生在美國，而且更迅速令很多歐資銀行出現虧損，因為很多銀行都持有那些次按資產。而次按的資產的急速跌價令很多銀行受到衝擊，這樣又牽涉甚麼問題呢？就是牽涉很多銀行可能出現資本不足的問題。亦因為這個市場的焦慮，令金融市場開始出現動盪、令金融市場在股市方面產生很多反應。因為留意到金融市場的反應，股市的波動大幅提高；這個情況在2007年7月至8月在我上任後已經見到。

政府有關注到那個系統性穩定的情形。我作為一個小組的主席，我自己和我的同事關注幾點：第一，次按風暴中，次按的資產貶值，令很多歐資美資銀行的價格大跌，資產大損，這個事情在香港有沒有發生？換言之，香港的銀行有沒有手持這些次按的資產，這個是一個關注。

第二個關注點就是由次按出來的問題。其實我剛才已提及令到金融市場大為波動，金融市場最怕看見到出現一些不明朗的風險，當時股市已經看見了很大的波動。所以第二個關注點就是這個市場的波動會不會為我們香港帶來一個系統性的風險。我剛剛第一點提及銀行本身的承受能力，第二點我所說的就是當股市大為波動的時候，對我們股市的風險管理，即是我們日常股市交收的程序有沒有甚麼風險要看的，對我們香港的證券商在一個金融動盪大的時候，他們本身資本的充足情況是怎麼

樣，即係"financial resources"是怎麼樣，有沒有需要留意香港的中介機構的財政情況是我需要擔心的。

還有另一點都是要特別留意的，就是次按的資產，不只是銀行持有的，保險公司也有可能持有的。所以今次出現的問題令到我們都留心保險業裏，保險公司裏的資產有沒有受到損害，因為如果有受到損害的話，是會令到香港的存保人，香港的保險客戶受到很大的損失。所以，我們大致上都在那幾個重點來看這件事。

為甚麼我會談及跨界別的平台的重要性呢？因為我們是需要將不同的監管機構的資料作一個溝通，包括金管局、證監會、保監，令到大家可以看到問題出現在那裏。

除了這些關注點外，我還要求監管機構就着這個事情作出一些應對的，譬如在證監會那裏，要求證監會去緊緊.....加緊力度去看市場的壓力測試 —— 對市場的壓力測試，對證券商做壓力測試 —— 看看如果金融風暴大的話，對它們有沒有影響。我要求保監跟進香港的保險公司的資產情形，而密切留意它們在次按風暴中會不會受到損害。我們亦都請金管局對銀行方面作不斷的評估，同時我們亦透過金管局參與了國際方面對金融穩定的討論，然後將香港的情形反映出去，以及了解全球對這個金融穩定牽涉出來的問題(包括監管問題)，令香港能夠早些得到一個溝通的平台。

**主席：**

謝謝局長。局長對我剛才提出第一個問題作了很詳盡的解答，不過，我希望往後對委員的提問，請局長精簡一點回應.....

**陳家強教授：**

OK。

**主席：**

.....否則我們今次會延長了研訊的時間，可能要請局長多來幾次。所以請你精簡一些。

**陳家強教授：**

多謝。

**主席：**

我只是作一個很簡單的跟進，因為我希望委員也只是簡單跟進便算了，這是為了順序進行研訊的工作。請問局長剛才提及很多關於每一個監管機構怎樣做，過程怎樣等等。過程中請問局長提到尋求各監管機構的共識，在這方面你怎協調各有關的監管機構，有沒有發現到因為2002年通過的《銀行業條例》和2003年通過的《證券及期貨條例》有沒有影響呢？那些監管機構彼此之間有沒有和你的理念有不同呢？

**陳家強教授：**

多謝主席，我或者很簡單地回答，因為這個是跟進問題。在我日常的接觸當中，包括坐在這個委員會裏，我是感覺到監管機構就着那個《證券及期貨條例》下他們的運作是良好的，有足夠的溝通平台，而合作關係是很密切的，所以我是沒有注意到他們對那個監管的溝通有大的問題。

**主席：**

謝謝，如果想提問的委員，請大家舉手示意，秘書會寫下你們的名字，之後便會讀出第一批同事提問的次序，讓大家知道你排第幾。舉定手，因為……

按照我們小組委員會先前所商定的，原則上我容許委員提出一條問題、一條簡單跟進。提醒各位委員，根據小組委員會工作方式和程序第12和第13段，在公開研訊中，委員只應為確立與這次研訊有關的事實而提問，委員不應該在公開研訊中發表個人意見或者作出陳述。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，以及是否屬於研訊的範圍。我亦有酌情權決定哪條問題屬於跟進問題，是否應該容許委員提出問題。

現在我讀出名字，看看有哪一位遺漏了名字的，請再告訴我，首先是甘乃威議員、葉劉淑儀議員、梁美芬議員、余若薇議員、劉慧卿議員、涂謹申議員、副主席、方剛議員、林健鋒

議員、詹培忠議員、劉秀成議員、陳鑑林議員。有哪一位……還有沒有……

**主席：**

接着是陳茂波議員，沒錯，陳茂波議員、李慧琼議員……還有哪一位我未讀出名字的？

好，這裏是第一part，如果未舉手的，一會兒可以再舉手，首先請甘乃威議員。

**甘乃威議員：**

多謝主席，我首先要問一問局長，局長你作為財經事務同庫務局的首長，我看過你的資料，剛才你都說到，你為我們的財金政策制定目標，那麼我想問你，你既然在07年7月已經上任，早前我們在立法會2008年10月13日內務委員會召開的特別會議中，任志剛即金融管理局的總裁有講到，在2008年年初的次按危機爆發之後，金管局更與每一間銀行逐一溝通，就勸喻這些銀行要將一類的金融產品即含有CDO的產品定為高風險的產品，並只可以向能承受高風險的投資人士銷售。其實，這個行動根本可以說是超出了政府所定的披露為本的監管政策的要求。我想問陳局長你..究竟你知不知道當時任志剛總裁他有這個行動，已經超乎了政府的政策的這個行動，你同不同意當時金管局進行這個行動，你作為……剛才你提到那個……你們那兩個委員會，一個叫做Council of Financial Regulators，一個就是Financial Stability Committee，特別是第二者那個，你是Committee的主席，你當時有沒有要求召開會議去討論有關這個金管局認為政策的改變呢？我想知道局長當時你怎樣處理？

**陳家強教授：**

多謝甘議員的提問。關於第一個問題，即是說金管局發出那個指引有沒有超越了政府的政策，這一點，我認為這個是沒有超越政府政策的，其實我們說的披露為本的制度是有幾點的，有披露為本，即我們要求發行商披露有關的風險。另一個很重要的，就是那個遵從性，即compliance，即是說那個銷售商要做很多符合那個操作守則，即是銷售產品的，而很多當中的守則定下了，監管那個分銷商要去詳細地解釋那個風險情況給客戶聽，讓他們明白風險，有很多守則在裏面，我不想說那麼長的

答案。而一向來說，在那個營運守則內，是不斷有指引的，這個不是新現象，是有指引的，作為監管機構，它是有這個責任，當它見到事情的時候，它有指引讓那些分銷商遵從。在我的主體答案內，我提過2007年5月曾發出過一個指引請所有分銷商在那個操守守則內，要關注這幾點。

至於第二個問題，就是說我知不知道金管局做這件事，或這件事是否在我的決定範圍之內，大概是這樣的意思.....

(甘乃威議員插話)

**甘乃威議員：**

但我是問你同不同意以及.....

**主席：**

甘議員，不如等證人先說完好不好？

**甘乃威議員：**

.....OK，對不起。

**陳家強教授：**

同不同意，我在第一點已經回答了，我覺得我是同意他們這樣做，但是我是不知道他們這樣做，因為金管局做這個指引的時候是不需要向我們作一個匯報的，起碼不用向我做匯報。金管局.....在我們的分工裏，政府制定政策，是給予監管機構足夠權力和資源去做他們自己的事，而監管機構就他們的專業知識，就他們自己本身對那個行業、國際的情形、國際先例、國際best practice的了解，做自己的監管工作。就這兩點我就這樣答覆。

**甘乃威議員：**

主席剛才我問到第三點，既然有這麼多事情發生，為甚麼那兩個委員會都沒有召開會議去討論，因為你一個委員會Financial Stability Committee在07年8月開過一次會議，我看過你的資料，另外那個Financial Regulators更離譜，06年6月開完之後到08年

12月才再開會，為甚麼你們沒有開會去討論相關、這樣重要的事宜呢？

**陳家強教授：**

OK，很簡單回答，那個Financial Stability Committee，正如我答主席的第一個問題，我們一直在傾談金融市場尤其是次按危機帶來的影響，而我們是用那個會將情形作跨部門的溝通，每一個監管機構就住他們自己的法定權力和職能範圍作出那應變和應對。

第二點，那個Council of Financial Regulators，那個會大致每季開一次。

**主席：**

葉劉淑儀議員，我再提醒大家，都是一個問題；兩項議題有關的，可以留在第三部分，但同一個問題.....清楚一點.....一個問題。葉劉淑儀議員。

**葉劉淑儀議員：**

多謝主席。主席，其實我想跟進你問那一條問題。陳局長答你的問題時，他已經說了，當07年次按問題開始浮現，他開會討論過，研究過對本地銀行的影響、對股市的影響、對保險公司的影響，考慮這些金融機構有沒有持有毒債，影響市場穩定。局長，你是否承認，你沒有考慮到小市民承受的風險。你已經做漏了，聽你的答案，因為你自己的開場白都說，03到07年，銀行的證券業務大幅增加，即賣了很多這些東西給市民，而這些產品這樣複雜，我覺得就算醫學博士也不明白。在這情況下，你沒有想到對小市民、小投資者的風險嗎？.....

**主席：**

陳局長。

**陳家強教授：**

多謝葉劉淑儀議員的提問。其實，我們所談論的金融穩定，或正討論的議題，其實每一項都是對小市民有影響的。無論是銀行也好、證券業的情況也好，或是保險公司，其實每一項都

是對小市民有影響的，所以這不是問題的根本。而在我們討論這些問題的時候，是集中聚焦於跨界別——我們的監管機構要有溝通的平台，所以令.....因為目前我們的金融運作是跨界別的，我們希望就着一些重大的事情，大家能夠留意及作出檢討和分析。至於你談到譬如投資產品的情形，我們如何監察投資產品的情形呢？一般來說，投資產品的監察，是前線的監管機構，包括金管局和證監會，是前線的工作。有問題時，我們是會知道的，因為我們經常有溝通的渠道，我們是會知道的。這樣就不存在剛才葉劉淑儀議員所說，我們沒有顧及小投資者的事情。

**主席：**

葉劉淑儀議員。

**葉劉淑儀議員：**

主席，我覺得局長沒有回答我的問題。當然，如果銀行、保險公司倒閉，必然會影響市民。但是我所說的是，直接有這麼多高風險的產品流入市場，流入零售市場，讓不瞭解這些高風險產品的市民去買。你沒有考慮到這個影響嗎？你的答案已證明你沒有考慮到。其實，你轄下的機構，證監會或者金管局也好，各司其職，遲些我們會問它們。作為局長，你也有宏觀的責任，如果你明白這些產品的風險是這樣大，你應該早些叫停，或是要證監會加強宣傳，不只是紙上宣傳，宣傳這些產品的風險.....

**陳家強教授：**

OK.

**葉劉淑儀議員：**

譬如我們收到很多投訴，8月底還有銀行不斷推銷這些產品。你作為局長，應該早些提點市民或者叫停。這一點你沒有做到，看不到你有做到。

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

OK. 對不起。我現在明白葉劉淑儀議員的問題。或者我再直接一點回答你的問題，我現在明白你的意思了。關於高風險的零售產品方面，我剛才講了監管機構的工作，我不再重覆。其實我們政府本身——這個局一向有與兩個監管機構溝通，以確定它們監察範圍內的機構處理這些銷售，有沒有投訴？數字如何？調查方面有沒有出現問題？各方面的事情，我們一直也有溝通的。

如果說我自己個人，因為這問題似乎涉及個人，不是在說局裡的事情。就我個人而言，自我上任以後，也曾與監管機構談及投資者教育的問題。當時我也覺得投資者教育是重要的一環，我自己個人在這方面提出了意見。若我沒有記錯——應該是在08年年初——就着一些結構性產品，即包括accumulators當時出現的一些投訴情形，我自己也曾詢問和瞭解我們在這方面的情形如何，我們的規管架構是如何，我們的投訴情形是如何，我們怎樣處置投訴。當時我的理解是，大致上我們的監管機構在處理這問題方面是有掌握的。而據我瞭解，當時我的瞭解是，投訴數字不是一個很顯著、很大的數字。但是我們已就這問題促請監管機構作調查，同時想一想加強投資者教育方面的措施，亦都在法例方面檢視一下我們要不要做一些改進的事情，包括所謂professional investor的定義。這些是我所記得個人做了的事。

**主席：**

梁美芬議員。

**梁美芬議員：**

多謝主席。預警和教育都已經是太遲了。我會更加關心的是，當時其實如何考慮批准這些產品。因為我們和很多銀行交易的時候——現在是交手——他們都說這是commercial decision，即所有的事他們都不合作，因為經政府批准，他們只是跟商業行動去做。所以我很想問局長，其實譬如任志剛先生或其他監管部門，他們當時推薦在香港批准這些產品時，到底是highlight了甚麼factors，為何這些產品當時在香港可以批給一些——大家其實都看到——可能是不適合這種產品的投資

者，那些銀行都可以銷售，而今日他們的理據是，批准了以後一切都是商業決定。關於這方面，當時美國亦有一些參考資料，譬如它的法例，門檻是高很多的。人家考慮把門檻訂得這樣高的時候，香港 —— 我絕對相信我們這批監管機構和財經官員 —— 其實是有這方面的知識。為何他們當時覺得香港適合這樣大規模以銀行 —— 因為銀行是香港人最信任的 —— 去銷售這種產品給各類型投資者？香港人對這類新產品都是瘋狂的，我覺得我們也很瞭解自己的文化。所以我很想瞭解，當時批准的時候，其實向政府匯報了甚麼？政府考慮了甚麼？具體情況究竟是怎樣？

**主席：**

陳局長。

**陳家強教授：**

多謝議員提出這個問題。其實你剛才所講的意見是不正確的，因為我們目前對投資產品的監管制度，是以披露為本，但這不等於只是披露。披露為本還有很多配套措施。披露為本 —— 我不想詳細地講，披露為本的意思，是指證監會要發行商在披露文件內將風險清晰披露，準確披露，這個就是條件。

至於披露為本制度的精神，據我瞭解 —— 證監會的答覆可能會比我更詳盡 —— 就是說，其實不是批准一個產品，而是審批銷售文件的所有資料作出正確的披露。在這制度下，有很多配套需要做的，目前是有的，有規定，也有要求。第二個最重要的元素，是我所講的適合性評估。適合性評估是中介人負責，中介人負責做這個評估。這個評估是要徹底瞭解個別客戶的背景和投資需要，然後判斷產品是否適合某特別投資者。這是中介人的責任，也是在操守準則內很清楚列明，而在我的主體答案內，即我的written statement內也提過這些準則，一直也有跟進，一直在加強的，即是加強提醒那些銷售商須履行這些準則。所以這個合適性評估是中介人的一個重要責任。

不但這樣，還有配套措施，即是說作為監管者，因為我們把責任交由中介人負擔，我們這些監管者是有定期巡查，查察中介人有沒有符合行事守則。如果發現有違規行為，我們這些監管機構便會進行有效的調查和推行具阻嚇性的執法措施。整體

來說這是我們的精神。所以，如果概括地回答這個問題，你提出的那位人士的意見並不正確。

**主席：**

梁議員。

**梁美芬議員：**

我想追問，即是……因為我自己都……我想局長也是在教育界出身，即是教育……

**主席：**

我想應集中於這個問題……

**梁美芬議員：**

我明白。其實只可以幫助很少，當如果機制和批准了可以做某種事情。“行行相衛”，我假設銀行自己覺得這東西很好，賺大錢。我剛才聽到把這個責任交給中介人，我覺得……

**主席：**

請不要說自己意見……

**梁美芬議員：**

我要追問那個……就是說，其實政府及監管機構……你在決定批准把這東西放給中介人時，有沒有考慮過這個危險程度呢？因為它自己自律，就等於是自律呢？其實我們也要assess……可能當它完全辦不到的時候，就會是一場災難。其實當時最高層是怎樣想的？

**主席：**

陳局長。

**陳家強教授：**

那不是自律，我覺得不是自律，那是很清楚的規定，很清楚地規定中介人有這個責任，中介人需要明白這個責任，做到due

diligence，它要滿足所有要求。如果他不履行這個責任，我剛才已提到有配套措施，包括調查和包括懲處。所以，中介人是有一個責任，而不是自律的情形。

**主席：**

接着是余若薇議員。

**余若薇議員：**

主席。我想跟進你和葉劉淑儀提出的問題，即有關對小市民的預警的問題。主席，翻查政府給我們的紀錄，其實由2002年的財政預算案，財政司司長已表示要使香港成為發債中心，於是——一直在立法會、公眾場合也"唱好"，一直說債券有多好有多好、好債券、市場很蓬勃、發達得很厲害，特別是因為那段時間利息低企。我想問問局長，其實有沒有在任何階段——即在雷曼"爆煲"前——向小市民發出任何預警，指出迷你債券其實是信貸掛勾的票據，根本不是債券。一般人理解你在推銷的那些債券，即"五隧一橋"、借錢給大公司若干年、十五年、二十年，然後把錢還給你。可是，迷你債券根本不是債券，這個預警，你有沒有在任何時間、在"爆煲"前給予市民？

我特別留意到文件夾中A9那處，你看到.....就是在.....記者詢問你關於對次按、對金融市場.....市民應如何面對、監管機構方面有沒有問題，你表示完全沒有問題，一面倒覺得很好。可是，其實在2007年11月，國際貨幣基金組織已經發出預警，就香港方面，表示關於這些結構性產品或衍生工具，請政府當局要密切監察跨市風險，要提早察覺問題的徵兆。

我也留意到局長你去了紐約發表一篇演辭——你看一看A7文件夾——你那篇演辭是很詳細的，完全說出迷你債券產生的問題。這是2008年5月的東西，你看一看你的演辭第1、2、3、4，第4，因為全部是英文的。你全部在說次按危機帶來很多問題。你說這些引致.....很多製造這些產品的人，把它從新包裝、切割，下面有很多這樣的壞債，甚至是over-priced的產品被賣出去。又說那些評級機構可能沒有做工夫，又說那些衍生工具會遍及全世界，又說這個因而有國際的.....international dimensions，應該從國際問題來看。這是2008年5月在紐約發表的演辭，這是完完全全道出迷你債券的問題。

我的問題是詢問局長，你在發表這篇演辭前，是不是已察覺這個問題？你知不知道這類產品在香港是廣泛地在銀行銷售？你有沒有在任何時間，在9月"爆煲"前提醒任何香港市民或公眾有關你在這裏提及的這些問題？

**主席：**

陳局長。

**陳家強教授：**

OK。多謝余議員的問題，這個問題有很多部.....很多parts，分很多點的。

或者我想說說，就着當時我的言論，其實我想先澄清那一點，接着再回答問題。

當時我所說的，簡單地說，是美國資本市場用一個叫做.....

**余若薇議員：**

主席，他說"當時"是指2008年，還是2007年？

**主席：**

待他答完再跟進.....

**余若薇議員：**

我只是問他"當時"是指2007年他"唱好"的時候，還是2008年.....

**主席：**

不要這樣對話，好嗎？

**余若薇議員：**

他要清楚說明"當時".....

**主席：**

不好意思。陳局長。

**陳家強教授：**

我是說我2008年在紐約……

**余若薇議員：**

2008年5月，是的。

**陳家強教授：**

2008年在紐約的演辭。

**主席：**

我想還是不要這樣對話，我認為應先讓局長回答，還有機會跟進的。

**陳家強教授：**

是的，很簡單，我不想浪費太多時間。2008年在紐約的演辭，我說的是美國一種金融的創新，最主要是說mortgage-backed或CDO、CDS那些東西。當時我說的問題是，很多銀行借了錢出去，但自己卻不持有那些錢，於是在市場上出售，銀行便沒有一個責任，沒有風險管理責任，令批准貸款的紀律完全沒有了。所以，很多人持有的CDS或mortgage-backed的一些securities，它的風險很高，因為原本銀行批准那些貸款時沒有考慮風險因素。

當時我所說的，是銀行在風險評估方面沒有做好它們的工作，因為新的金融模式令銀行無須負擔風險，以致很多衍生工具的風險很大，因為它下面的那些貸款是很大風險的。我是針對那一點的。

簡單地說，我自己覺得這根本上不是我們今日討論迷你債券所需瞭解的事情的一個直接的問題。為什麼呢？今日我們所說的情形，我覺得是要說迷你債券這個衍生工具在監管制度——如果我瞭解的情形——在監管制度下，由披露到銷售的監管安排，這個情形怎樣會發生一些違規銷售情形。我相信這是今日所說的問題，而我當時所說的情形是金融動盪的一個原因。我在2007年的演辭中，我想看一看那句說話，我說什麼呢？我是說……

**余若薇議員：**

07年那時記者問你，你是全面唱好的，即是你說監管那方面……

**主席：**

跟進問題是吧？余……

**余若薇議員：**

……又無問題，即是你說市民又不需要擔心，你說這個次按問題亦不影響香港，是很輕微這樣子。但08年5月在紐約那邊，你就再說迷你債券，其實那個subprime，即是那個次按引起很多這些問題，正正是我們現在迷你債券所看的問題。

**陳家強教授：**

OK……

**主席：**

議員，不，先等一下……議員，這個是……我當你這個是跟進問題……

**余若薇議員：**

不，不，不。主席，我在解釋給他聽……

**主席：**

不可以這樣，不好意思，因為我們的規矩不是這樣安排……

**余若薇議員：**

主席，我解釋……因為他問我嘛……

**陳家強教授：**

(笑聲)

(席上有人說話)

**主席：**

我們有我們的安排，大家已同意的規矩就是一個問完一個跟進……

**梁國雄議員：**

那他答得那樣糟……

**主席：**

我們一定要跟足我們的規矩做，一定要跟着做，我……

**梁國雄議員：**

我怎樣找得到呀，主席……

**主席：**

應該這樣做，OK？

**余若薇議員：**

主席，這個不是我的跟進問題……

**主席：**

那麼，或許讓他答完才跟進，好嗎？

**余若薇議員：**

好……好……好……好……

**主席：**

OK。

**陳家強教授：**

我是一直看着的，我這就說吧。我07年說的就是，其實香港有非常好的監管制度，銀行方面，監管做得好，證監會在監管證券業方面做了好的工夫。於是我就說，對我們的風險管理能力，我有信心，這個是……大概是我當時的……讓我看看……這

句說話……這個情形呢，我所指的是我們的銀行體系有沒有問題，我們的市場有沒有一個系統性的風險，即是我們會不會令一個次按風暴……一個大的次按風暴產生的金融風暴，會不會令到我們在金融市場上有一個系統性的災難，包括銀行倒閉，我們的市場運作停頓，即各方面那樣子。那是我當時的……07年8月6日的說話。

我覺得事後回看，香港不只承受當時所說的次按風暴，甚至我們是在說，接下來那個所謂金融海嘯，在監管方面，在那個系統性方面，我們的風險管理，以及我們健不健全，這方面應該可以說，全世界那麼多個地方比較，香港是做得不錯。但余議員是想把我0……你是覺得我08年講的說話……其實那些說話是沒甚麼……那些說話完全只是我在解釋次按風暴的原因……的來源。

我從來都是一直……正如我剛才所說，政府內部對次按風暴的定性，是覺得這是一個大……是會有風險的。我們一直是看着這個風險怎樣會影響我們香港的金融體制健全。所以，我05……我08年5月在紐約那個說明是完全符合我07年講的說話，只不過是想說一下那個次按風暴來自的根源。

**余若薇議員：**

不好意思，主席……

**主席：**

余議員。

**余若薇議員：**

……是的。他完全沒有回答我的問題。其實我是說，政府猛推這些債券，說是好東西、好東西，唱好，叫市民買，又說沒問題，而你有沒有在任何階段，在未爆煲之前，告訴人們迷你債券根本不是債券，是信貸掛鈎的票據。你在08年去紐約說的那個情況，剛才就算你在回答，你都是在說銀行不做工作，又不考慮這些CDS，這些新模式導致有很多這些衍生工具產生了，這些就是有國際性的問題。

我的問題是說，你在說這番說話的時候，你知不知道在香港的市場，就是正正在賣着這些CDS之類的產品，這樣很危險性，這個完全……你說是在談次按產生的問題，這些就是香港正在發生着，在你的眼底下正發生着……

**主席：**

OK。

**余若薇議員：**

……我問你，你在未發表這個言論之前，你知不知道？還有，你發表了這個言論，當然很明顯你是應該知道那個問題存在吧？那麼你有沒有給過市民任何警告，就是說：喂，這類產品很危險的啊，那些銀行不做工夫，把這些次按的壞債、這類CDS包裝過便推銷給你，你不要買啊。你有沒有做過任何這類事情，在未爆煲之前？在08年9月未爆煲之前，你有沒有做過任何預警……

**主席：**

OK……好……

**余若薇議員：**

……這個是我的問題，你都沒有回答。

**主席：**

……好了。陳局長。

**陳家強教授：**

我想就着余議員……或許我想再……把那個……我在……我們自己的功能在哪裏？作為政府，其實我們的功能就是制訂一個政策，以及制訂給予監管機構的權力和職責、職能，去實踐它們的權力。規管所有這些投資產品的前線工作，是由監管當局負責。政府當然有責任，我們的責任就是去看看，留意究竟監管的系統有沒有出現問題，提出檢討——如果有問題出現的時候。在我在任的時間，一直以來的時間，我剛才提過，我

們是就着市場動盪提出很多一些關注點，亦留意到或留意着市場有沒有出現一些問題。

我剛才所說的就是，於那個銷售的行為方面，從我們自己與監管機構一直的接觸，亦包括08年頭我們看見那些衍生工具，看到一些結構性產品有投訴數字，我們跟進的結果，我們是沒有感覺到監管機構向我們反映他們當時見到有大問題出現。我們是就着金融業、就着金融動盪對香港的影響，一直與監管機構作接觸的。

**主席：**

接着是劉慧卿議員。

**劉慧卿議員：**

局長剛才談到的就是……那就是一個問題。一直在看着那個金融動盪有沒有影響到那些銀行等等，但有沒有留意一下有沒有影響市民呢？

主席，政府當局有兩個委員會去看這些事情。一個由局長當主席，就是金融市場穩定委員會，另外由財政司司長當主席的，叫金融監管機構議會。它們給了我們一封信。尤其是，我們希望看看雷曼爆煲之後，你們這兩個會開了些甚麼會，做了些甚麼。它說，那些開會的紀錄是保密的。那我希望我們可以用我們的權力去傳召這些會議的紀錄，看你們做了些甚麼。但是，它給了一份很簡單、飛得起來的資料給我們。

主席，雷曼在9月爆煲，局長自己當主席的這個金融機構穩定委員會在9月開了兩個會。其實，在9月，我們剛剛當選議員，當日亦得到財政司司長邀請去了開會，說一下金融方面的東西。開這個會之前，我們是和周一嶽局長開"毒奶粉"——在大會堂。所以，我開這個會時，我還說香港人真是慘了，又有毒奶粉，又有毒債券，又這又那，毒到不得了。當其時是9月。那麼，你在這個會上，這裏說，主席，他在9月開了兩個會，他離譜到日期都不給我們啊。在9月第一個會，他們就談一下那個信貸危機，是雷曼事件引起，以及它對香港的銀行體制有甚麼影響，即最重要是你的資本怎麼樣，你行不行？稍後過了幾個星期，東亞都擠提了。那他就說，那些監管的人沒有向你匯報有

甚麼問題在零售業發生。喂，我記得那天甘乃威議員還拉着何俊仁說，"喂，有很多雷曼苦主找我啊"。所以，那天見完財政司司長.....他是民主黨，我那時還未加入民主黨，他已立即要見苦主了。你這個會是甚麼時候開的？又沒提。到了稍後，到第二個會了。主席，他說在那個委員會下一個會，也是在9月，那時是真的談雷曼苦主的事情了，即是看一下有些甚麼投訴等等。那麼，就說大家一起合力去管理——那時是說"管理"這個危機，以及同意處理這些投訴要有透明度和有效率。但是，另外，司長那個委員會，主席，剛才局長是怎麼說的？他說這個金融監管機構議會是一季開一次而已。那麼多事發生都沒有開啊，到了12月才開。開完了就談一下雷曼，但談些甚麼？就是說，噢，看一下它們的披露方面，以及怎樣去賣那些產品，有些甚麼不同。喂，有沒有搞錯呀？12月已經人人叫苦連天，這個委員會雖不是局長當主席，你怎樣也是成員吧。你如何向市民交代。全都爆煲了，天天走到街上哭，四處到這個銀行示威，到那個去。你們就這樣去做事，就一直看，那隻眼，好像英文說的，那隻眼就看着那個波，那個波就是銀行夠不夠錢，銀行會不會倒閉。這個我同意是重要，但這兒現在說的是幾百億啊，現在幾萬個苦主，為何你們這些委員會完全不作處理？或者你們如何管理這個危機？你告訴我們。為何不盡快要求銀行，說你們這樣做是否有問題？你們盡快幫助苦主吧。為何沒有這樣做呢？

**主席：**

OK。陳局長。

**陳家強教授：**

多謝劉議員的提問。我想先把事情說正確。你所說的Financial Stability Committee(穩定委員會)在雷曼事件.....雷曼已經倒閉後開的會議，當時政府當然知道迷你債券的存在。事實上，劉議員你所說，你當日來開會，我也在場，對嗎？

**劉慧卿議員：**

對啊。

**陳家強教授：**

我也主動說出迷你債券，我們見到的數字。事實上，雷曼一倒閉，我們已差不多即日掌握了數字，所以我們也很主動跟議員說，我們的數字是這樣的情況。這是說事後，即雷曼倒閉後，政府掌握了迷你債券的情形的跟進工作。在第一個會議，即你所說的那一個，我們當然是在談及雷曼倒閉對金融市場的影響，這我們是有講的。這不等於政府沒有處理雷曼倒閉帶來的問題。事實上，從雷曼倒閉那日開始，每一日，我可以說，我們各位同事，連同證監會及金管局，已馬不停蹄地做這件事，從無間斷。

你所說的另一個會議，是一個FSC，在另一個會議，我們跟監管機構講如何處理雷曼帶出來的問題，我們講到如何處理投訴。我們在會議內很清楚，其實，在這個會議之前，監管機構跟我們差不多每日也有溝通。不過，在會議中，我們更想強調我們要做好這件事，要有透明度等各方面。我想說的訊息是，雷曼倒閉之後，其實政府是非常努力處理這件事的。

**主席：**

劉議員，在你跟進之前，我想提醒你不要發表自己的意見。你說"我同意"，即是發表自己的意見，對嗎？好。請你跟進。

**劉慧卿議員：**

主席。第一件事，局長是否同意把這些會議的紀錄給我們？我希望你可以再想清楚，這樣我們便無須傳召這些紀錄，既然你覺得已開這麼多會議處理了。不過，局長亦沒有回答我有關管理危機，這裏寫了。如何管理？這兩個會議是幾月幾號開的？還有，在這份文件中，好像開完那個會議後便沒有再開會了。因為我們就是問你之後的事情，是否開完9月的會議便作罷？為何市民、立法會、大家有一個印象，便是好像全部都後知後覺，也不大理會，只是看銀行是否有足夠的金錢，是否不會倒閉，其他的人在哭在鬧，則與人無關。你就是給人這樣的印象。

**主席：**

陳局長。

**陳家強教授：**

多謝劉議員。我可以跟你及大家說，這並非正確的情形。正確的情形是，政府自從雷曼迷你債券事件發生後，差不多我們各位同事、監管機構經常經常在處理這事，差不多用了很多資源處理這事。我們明白市民焦急的心情。不單說這事，作為一個監管機構，看到這麼多投訴，它也是要處理的。我們用盡很多方法做這事，也循不同的途徑，政府，包括財政司司長，以他為領導之下，主動增加資源給監管機構去做這件事，所以我想強調，你所說的事是跟事實不符的。

**主席：**

接着是涂謹申議員。

**涂謹申議員：**

主席，其實我覺得想問局長，其實主要的就是.....當然，金融風暴是大前提，可能你在主要陳述中說沒有人可以預見，即使有多嚴密的監管，也未必可以監管得到。我們汲取經驗教訓，要向前看。我拿捏到主要的重點。其實，我們較早前，你也記得任志剛專員曾經說過"先知先覺"，抑或"後知後覺"的問題。其實，我們想知道你現在扮演的角色究竟是先知先覺，抑或後知後覺，抑或知而不行或行而不力呢？從這個角度來看。

主席，我引述很簡單的一個時間表，便是剛才的聆訊至現在，我們看到07年11月，IMF就香港的情況發出一份報告，叮囑我們小心。較早前，任志剛專員說在07年年底及08年年初，他自己.....當時他曾經說先知先覺，於是他要求在他監管之下的銀行把評級提高。有同事問你，你知不知道他這樣做？你說這麼細微的事情，你不知道。OK，好了，但你又說在08年年初，你有關心這些 structured product，即結構性的問題，你特別講 accumulator。接着，在08年5月，你似乎在紐約的演辭，你真的.....我詳細.....因為我也想問這個，你又真的能詳細說出很多明明是次按有問題的產品，有問題的，背後經過包裝，經過購買一些所謂保險，然後把它包裝成為很"掂"的，而那些信貸評級說它是"掂"的，然後把它分切成一份份，再售賣給他人。主席，我的問題是，我想問局長，其實，你個人最早知道有一樣東西稱為"迷你債券"，是何時呢？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

我最早知道有迷你債券，是在雷曼出事之後。但是，我想聽議員你的問題是甚麼？我不知道如何回答。

**涂謹申議員：**

主席。

**主席：**

也許你澄清一下，涂議員。

**涂謹申議員：**

是的。因為我這樣想，我講得明白一點吧，因為你既然在08年5月寫出這篇如此精采的演辭，因為你說在紐約不說說次按，好像說不通。你的演辭是這樣說的，我引述。次按問題是甚麼呢？為何會傳播毒呢？我相信你一定有.....即整個過程，你出訪紐約，一定會找很多資料，問遍了，於是看到了核心問題。這真的是核心問題，就是本來不"掂"的東西，經過買保險、SWAP、CDS、CDO那些，包裝成為"掂"的，經分切後便賣給他人。這裏真的是這樣說的。OK，如果你想我引述，我可以引述給你聽，不過，我覺得不需要，因為你自己知道你在08年5月真的有這樣說過。既然你這樣說，剛才有同事問你，你不要單說紐約，不要說國際情況，你當然要說說自己香港，香港有沒有這些東西？但是，你剛才告訴我，你說在"爆煲"之後才知道有迷你債券這東西，我便想，如果你當時說在08年年初.....是年初，我不知道你說年初的意思是何時，你又說關心accumulator，照道理你應該想一想次按會很糟糕，香港有沒有這些東西呢？即使你出訪之前，你會否想一想，香港domestic我自己要關顧香港，我是部長，香港有沒有這些東西呢？如果有，有沒有要求.....我不是說一個人是萬能的，一定做到所有事情，但問題是，如果似乎看來你其實真的應該早已知道這些東西，因為你的演辭是這樣。我不敢說你好像局長任志剛般在08年1月知道，但最低限度你應在08年5月知道，對嗎？你說不是，你告訴我，你要在08年"爆煲"

後，到了9月、10月才知道。我覺得很奇怪，公眾會覺得你是否真的後知後覺，抑或你其實是說後了——我不要說殮房那宗事件——你其實可能早已知道，你現在說你事後才知道。你可否回想一下，是否真的……你何時才知道有迷你債券在香港這樣銷售呢？

**主席：**

局長，我相信你明白問題。

**陳家強教授：**

也許我簡單地回答。其實，我在紐約的演辭，正如我剛才回答余議員，是解釋所謂次按風暴是甚麼東西，這個次按風暴為何會蔓延全球，我不覺得這是甚麼精采的演辭，很多人當時也說的了。其實，演辭最後也不是說那東西，而是說金融監管應該怎樣做，這才是演辭的主要目標。但是，在次按風暴開始之後，正如我剛才所說，其實，我們一向跟監管機構溝通時，我們是就着次按風暴帶來的情形問問題，以及檢視其中出現甚麼情形。我剛才說過，很多關於……例如保險業，我們有沒有保險公司持有這些次按的資產，令它們的投資者受害？銀行會否持有這些資產？我們一直在問監管機構各方面有甚麼情形。

如果所說的是剛才說的accumulator、structured product這東西，因為我們看到市面上有這麼多投訴，所以我想明白，既然這些產品有投訴，背後的監管是怎樣進行的？我們怎樣處理投訴？我們掌握的數字是怎樣的？這情況是否很嚴重？關於這方面，我們是有跟進的。但是我想解釋的一點是，我們把問題……我想每一個監管機構，包括政府在內，都是看着次按風暴的危機，一路檢視自己在其監管下，有甚麼適當的配套及應對措施。在很多情況下，我們政府的責任是讓監管機構有足夠的權力及資源履行它的職務範圍，這事情本身……在目前的架構內……即政府與監管機構的關係。我也很相信監管機構是很盡力做這件事。在我們不斷的討論中，監管機構都把情況反映了出來，加強大家的溝通，所以我覺得在處理次按的影響方面，我們是盡了很大的努力。

**主席：**

涂議員。

**涂謹申議員：**

主席，我只是問跟進問題。局長剛才說次按風暴蔓延全球，就是用這種方式蔓延全球，即你在紐約那篇演辭說的那種方式蔓延全球。老實說，accumulator不是這樣引起的，OK？迷你債券正是這樣包裝。我想問，你確實有沒有問過監管當局，我們香港有沒有這些東西正在售賣？會不會"爆"？這樣妥不妥？等等的東西，有沒有？何時問過？你在5月一定知道，是嗎？是否5月至"爆"之前都沒有問過？

**主席：**

OK。局長。

**陳家強教授：**

多謝議員。其實我以為我已回答這個問題，因為我們一向都在問監管機構，你們看到你們的金融體系內、你們的監管中，有沒有人投資這些產品？我們要問"燕梳"公司有否持有這些CDO？銀行有否持有CDO？CDO帶來的影響？我想，每一個監管機構是會看着這個情況，它看到了問題就會處理，甚至與我們溝通及作出匯報。

**涂謹申議員：**

主席，但"爆"之前.....

**主席：**

我想已跟進了，不好意思，要再排隊。副主席。

**黃宜弘議員：**

主席，我想就局長開場發言的第9段，希望他可以澄清一點。第9段的中間說："銀行在進行證券活動時，須受《證券及期貨條例》的多條條文規限"。為何是"多"，而不是全部呢？哪一類條文是銀行無須受規限的？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

我的理解是《證券及期貨條例》包括很多、很廣的範圍。我的理解是，銀行要遵守的是《證券及期貨條例》有關銷售一些證券相關產品的那方面，它要遵守。

**黃宜弘議員：**

OK。沒有跟進。

**主席：**

接着是方剛議員。

**方剛議員：**

謝謝主席。聽到局長剛才回答余若薇及涂謹申的說話，我覺得局長你是一個非常好的教授，你對經濟學非常瞭解。你在5月.....

**主席：**

方議員，不要作評論，好嗎？

**方剛議員：**

是，是，我知道。在你的演辭中，你全說出了問題在哪裏，但最糟糕的是，你當財經官員，何時後欄起火，你真的不知道。我想問你的問題是，你覺得大問題出現時.....你剛才回答說是迷你債券"爆"了之後你才知道，這是否事實？是否這麼遲才知道？

還有就是.....

**主席：**

我想問一個問題好了。

**方剛議員：**

我的問題很簡單。在迷你債券問題方面，新加坡銀行已跟政府談妥，長者會獲得賠償。加拿大的法例也訂明，投資產品風險高的，不應向年長人士推介。關於這兩方面，我們政府有否跟銀行談過？這是第一點；第二，關於加拿大這些法例，我們由迷你債券"爆發"之後到現在，我們有否跟進？或考慮推出相同或差不多的法例？謝謝局長。

**主席：**

方議員，你問了兩條問題，你想他回答哪一條？

**方剛議員：**

第二條，有關加拿大法例那條。

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

多謝方議員。我們目前規管的模式.....在披露方面，我不多說了，但在合適性方面，是中介人的責任。中介人有責任決定產品是否對投資者合適，包括投資者有否瞭解產品的風險、投資者的其他方面和背景方面是否合適的人選來投資該產品，這方面是有規定的。尤其是據我瞭解，金管局及證監會均有指引，尤其是對一些我們稱為"vulnerable"的投資者，即包括一些年老及教育水平低的，是有特別的指引——銷售程序要做些甚麼，確保這些投資者真的有合適性來購買產品。所以對於"vulnerable"的投資者是有多些指引的。

我想，目前來說，我覺得在我們的機制內，對這些投資者是有一個特別的指引。是否要用一個立法的模式、或用一個很嚴厲的模式，說這些人不准買呢？我自己覺得這未必是最好的一個做法，但這件事可以讓大家討論。我覺得在適當性評估方面，指引是否有多些可以加強呢？我想這方面當然有空間討論。其實，還有一點是，如果銀行——我想強調——如果銀行沒有做到適當性的評估，其實它是違規的。據我理解，它是違規

的。證監會及金管局要就着事情作調查。我們已說過很多次，我再申明一次，政府覺得對違規銷售一定要嚴肅處理，所以如果有違規銷售證明出來，銀行應該作出賠償。目前所說的很多情況……目前我們看到的是，證監會對銀行……金管局對銀行展開了調查。當然，我不會知道調查的結果或進程……不可以向大家說，但我相信我們的監管機構會很嚴肅做這件事。如果銀行有違規，它一定受到懲處及作出賠償。

### **方剛議員**

很簡單的跟進。我想問局長，我們的後欄起火，是否我們在迷你債券"爆發"之後才知道？

### **陳家強教授：**

我覺得，即我覺得看這件事情有很多因素大家要去留意。第一，我很難想像有一個監管制度之下，是嚴密到沒有違規情形發生。因這是很難想像，因為任何制度都會有違規。所以，違規之後你如何進行調查懲處，這是很重要的。還有，每一個監管制度是否會有空間改善呢？我相信一定有，譬如今次我們也很主動請兩個監管機構進行一個檢討，很多——詳情我不說了，大家都知道。就目前來說，兩個監管機構有很多提議是可以改善這個制度的。再加上今次我們看到這個金融海嘯那種威力，以及雷曼的倒閉是一個非常之……怎麼說呢？是一個影響力或者其突然性是一個非常大的事件。我想，無論如何，我們覺得每一個監管機制也有改善空間，我們很有決心就着今次我們在雷曼事件得到的檢討後果——結果作出改善。

### **主席：**

……提問的同事的名字。接着應該是林健鋒議員、詹培忠議員、劉秀成議員、陳鑑林議員、陳茂波議員、李慧琼議員和葉偉明議員。現在我想……還有石禮謙議員，好，OK。否則，稍後回來也可以再舉手，不要緊。

我現在宣布小組委員會休息10分鐘，請各位準時在11時43分……先讓我說完，好嗎？

**梁國雄議員：**

.....我一進來便舉手。

**主席：**

不是。我將會說過舉手的，之前說過的。OK，一直大家都已同意。

**梁國雄議員：**

噉！

**主席：**

先讓我說完。請各位準時在.....

**梁國雄議員：**

用按鈕的方法便可以嘛。

**主席：**

.....11時43分返回會議廳。在休息時間，請證人不要跟其他人士討論證供，稍後要記得。

**主席：**

我說的是證人。

(眾笑)

**(研訊於上午11時33分暫停)**

**(研訊於上午11時42分恢復進行)**

**主席：**

我宣布研訊繼續進行。請各位通知陳局長進來，請陳局長。

陳局長，剛才你已經宣誓，所以現在是繼續在宣誓的情況下作供，我只是提醒局長。接着是林健鋒議員。

**林健鋒議員：**

多謝主席。債券其實不是一個新產品，我們看到世界各地的政府、金融機構和企業都有發行這些所謂的債券，但迷你債券卻是比較新的產品，在香港也是在2004年才開始售賣第一個系列。我相信很多人都想知道，當時政府有沒有詳細瞭解迷你債券與債券的分別，以及有沒有指令有關銷售機構將這些情況介紹給市民？因為普通債券是很少在市場上讓市民買賣的。

在2004年、2006年，在金融監管機構的會議上，政府亦先後兩次討論有關規管銀行所經營這些證券買賣事務的問題，他們是基於甚麼理由或原因而討論這個問題的呢？是否這些迷你債券出現了問題，突然那麼多人買這些所謂新的迷你債券，他們覺得有需要討論一下呢？我想問問局長，他們基於甚麼理由作出這些討論的呢？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

多謝議員這個問題。所有產品披露的審批，完全是監管機構.....這方面是在證監會的職能範圍內，他們批這些產品時，是要履行披露的原則，將產品所有的風險準確地披露出來，這個職權，如何批.....即審批披露的工作，是完全由證監會處理的。

至於銀行方面，如果是銀行或其他中介機構，在銷售產品時，他們是要遵守我剛才提及的那些操作守則，要斷定投資者有沒有適合性等各方面，這些我剛才已提過，我不再重述。這便是審批產品披露的要求，以及銷售產品的守則要求，我剛才也說過了。政府並沒有一個角色決定哪些產品在市場上出售，以及哪些不出售，因為我們已有一個很完整的法律架構，賦予兩個監管機構權力，以執行我們所說的"披露為本"加上"適合性評估"的準則。

關於第二個問題，Council of Financial Regulators 以往開會的時候曾討論過兩個監管機構的一些監管問題，據我瞭解，當時是討論一些政策性的問題，即是說，兩個監管機構在實施"一業兩管"之下的情形是怎樣的，憑我的記憶，應該是關於.....因

為"一業兩管"的精神，是兩個監管機構要有一個統一的操作守.....統一的要求和統一的守則，在這方面，應該是就着政策而討論的。

**林健鋒議員：**

主席，政府一直以來，在未發行前，都是沒有一個意見或完全沒有看過的。在檢討的過程中，也沒有察覺到，嘩，為何這些東西以前沒有售賣過的，很多國家都沒有售賣，只有香港有售賣，而且突然賣得那麼好？會否有問題出現呢？好處還是壞處呢？在這方面，有沒有檢討呢？我的問題是，是基於甚麼原因而檢討的，以及檢討些甚麼呢？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

多謝議員的跟進問題。政府的角色，我剛才已說過，政府的角色是賦予兩個監管機構法定權力，因應我們的監管政策而落實監管安排。至於在甚麼情形下，我們會檢視監管安排有否出現問題呢？關於這種情形，我們會經常跟兩個監管機構溝通，看看兩個監管機構在處理投訴方面，即在投訴方面有否看到一些問題，有這種情形產生呢？我剛才強調，一方面在產品披露方面有要求，另一方面是中介人有責任斷定合適性，很多時候，如果出現問題，出現投訴，便會是.....投訴的一般情形，據我瞭解，都是關於有沒有誤導性的情況發生，就着那些情形，如果投訴是多的話，其實我們會有掌握，會就着那些進行檢討。但是，一向來說，檢討的前線工作其實都是監管機構做的，監管機構就營銷、銷售投資產品方面，其實我們也提供了資料，它不斷提供守則，提醒中介人要遵守操守規定。在這方面，它有自己的權力和範圍，有權力和職責不斷去改善它的監管力度。

**主席：**

接着是詹培忠議員。

**詹培忠議員：**

我要引述局長在開場發言裏幾點意見後，才向他提問。

第一點，局長在發言第5段說，《證券及期貨條例》及《2002年銀行(修訂)條例》，這個制度在2003年4月份開始運作。換句話說，現在還是這樣運行、運作。

第二點，局長在第3段說，正如他在去年9月30日指出，他認為不當的銷售手法是不應該發生的。但是很不幸，可能已經發生了——我是說"可能"——你聽清楚。

第三點就是，你在第6點確認了，金管局是銀行證券業務的前線監管機構，負責銀行證券業務的日常監管，以及履行與證監會監管經紀相同的職責。換句話說，你確認了銀行證券部的一切運作，倘若出現問題，責任是金管局的。

所以，第四，就第7點，你說會向監管機構和金融市場穩定委員會轉達不時收到的市場意見，以供考慮及跟進。

好了，主席，我的問題是，局長說了那麼多，是不是表示政府對金管局沒有任何制衡作用，亦沒有權力去干預它們？如果金管局出錯，你沒有權力，沒有制衡作用；對證監會也沒有任何法律效力、效應，去糾正它們的錯誤。政府變成一個無兵司令，或者是太監式的監管，即是無能，是不是這個意思？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

讓我試一試。第一，我想要談到整件事情，我相信現在仍在演變中。回看今次迷你債券出現的一個基本因素，就是外圍金融市場的突然波動，再加上有沒有可能是誤導銷售的情形。這個亦牽涉到，或者是市民覺得是誤導的情形。這牽涉到披露方面是不是準確，或者有沒有改善的地方，亦牽涉到中介人有沒有依從守則做事。很多這些情形，我相信現在仍在調查中。

再加上，如果我們回看監管機構的職能，目前有政府和監管機構的分工安排，即是說，我剛才提及幾次，監管機構有它的法定權力和資源去處理日常的事，有相當的獨立性處理那些事。

至於政府，我們的角色是去統籌、監察它們有沒有履行它們的職責。目前來說，我相信，如果我們在這裏評論，究竟這個問題，監管機構或者哪個監管機構有責任呢？我覺得，對我來說，不可以作一個很公平的說法。

對於政府的權力問題，當然在整個監管的安排來說，政府有重要的角色，就是訂立政策和確定政策的執行。就這方面來說，如果有改善的地方的話，政府當然會在政策方面，推動政策的改善，即是我們的監管安排。

**詹培忠議員：**

主席，問題在於苦主們除了關注自己的投資能夠得到適當的.....不要說賠償.....得到解決之外，亦關注這次事件的發生。政府已訂立政策給兩個監管機構。好了，我的問題是，再次追問局長，倘若兩個監管機構被證明確實有錯，政府有甚麼行為、行動，令到市民和投資者對政府恢復信心呢？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

如果在監管方面有一些要改善的地方，譬如今次我們都看見.....不是如果，其實我們這次都提到很多.....或者我修正我的說話.....我們兩個監管機構，就這件事情的檢討，已經提出很多改善的地方，而政府亦認同了其中很多提議。在這方面來說，政府會根據這些提議，與兩個監管機構一起訂出政策去實踐。

**主席：**

劉秀成議員。

**劉秀成議員：**

我也是跟進剛才兩位議員的問題。剛才詹培忠和林健鋒議員提出的兩個問題，其實十分重要，很多人都在聆聽。局長剛才在第3段說過，他十分同情這些誤導的情況。其實他曾在答案中說"認同"——"認同"誤導。我就覺得如果你這樣說，就真的是"差天共地"。還有我很希望.....你剛才說到.....詹培忠剛才說到.....你監察那些機構，又有機會給予壓力。其實可不可以就這樣"認同"了，便可以盡快令賣這些產品的銀行也好、中介人也好、甚麼也好，盡快解決這些苦主的問題，其實這個才是關鍵。

我想問清楚，怎樣做才是最好呢？如果你不認同的話，你也不會提出那麼多改善，亦不會.....因為我看到你在陳述書提及買入的全都是三個甲級評級的抵押品，根本全是誤導你才會買。所以我想問清楚，局長怎樣可以盡快使我們這些買了的投資者，有一個解決呢？謝謝。

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席，多謝劉議員這個問題。其實，根據我們現在接觸到的情形，我認同在銷售這些產品迷你債券產品時，有很多誤導的個案，這是我認同的。剛才我回答詹議員的時候，我用一個比較是.....另一個說法.....是甚麼樣的情形呢，是大還是小呢.....我不想這麼快就作這樣的結論。但是我認同，在這個情形的發生中，有很多這些誤導的違規銷售。所以在很早期開始，我已經說過，誤導的情形、違規銷售的情形，是不應該發生的，我在9月30日已經很清楚說過。對政府來說，我們敦促兩個監管機構進行調查工作。

我相信，正如我剛才所說，在我們的監管制度裏，我說過披露為本，加上合規銷售，另外還有一個配套，就是我們的執法工作。即是當銀行或者任何證券商有違規銷售的時候，有甚麼執法工作。在我們的制度裏，執法工作是其中一個部分，現在我們兩個監管機構正在做這件事，我希望.....當然我明白大家很着急想知道結果，我亦跟大家一樣焦急，希望會有個結果，因

為有結果的話，大家可以明白這件事的情形是怎樣的，而對一些受誤導.....而投資有虧損的市民得到賠償，這是我與你同樣關注的一點，我亦相信，就我自己與兩個監管機構的接觸及瞭解，它們是十分急着處理這件事。當然，急歸急，它們還是有自己的法律程序，所以我想強調，這個調查.....這個執法，是我們監管制度中重要的一環，現在我們就是在那一節。

**主席：**

劉議員。

**劉秀成議員：**

主席，我跟進問題，若是這樣，又監管又執法，是否有很多人應該自首，就不用這樣搞法，自首就馬上"背晒"，就行了。我覺得這個聆訊，我們都希望有個答案，如果他們自首，就不用逐個人來告，較容易令所有投資者都有個滿意的答案。我希望是這樣，可不可以這樣？既然已在進行.....這個當然是考慮了。

**主席：**

.....局長.....

**陳家強教授：**

多謝議員.....

**劉秀成議員：**

.....應該自首嘛.....(眾笑)

**陳家強教授：**

我.....

**劉秀成議員：**

你逼他們吧！

**陳家強教授：**

.....我很難說這不是一個好的後果(眾笑)，但我相信監管機構的執法行動是會作一個嚴肅的處理，作一些調查的工作。

**主席：**

陳鑑林議員。

**陳鑑林議員：**

主席，我回看局長提交的文件中，2007年11月7日國際貨幣基金組織，有關我們特區政府代表團的總結內，第九段.....是第八段，其實它當時已指出，就是說面對股票、相關結構產品及衍生工具的價值、成交量以及孖展融資的急速增長.....

**主席：**

陳議員，你是否說之前的文件"W1(C)"那一個？

**陳鑑林議員：**

....."SC(1)"那一個.....

**主席：**

....."A8"那一個?.....

**陳鑑林議員：**

.....是.....

**主席：**

我都想請各位給予相關的編號....."A8".....

**陳鑑林議員：**

這裏已提及當時對國際金融市場的形勢存在一些不明朗的因素，所以當局需要"繼續密切監察跨市的風險，就此而言，香港各監管機構加強合作，應有助及早察覺任何問題的徵兆"。剛才局長亦在他的答案，即剛才回答同事問題的時候，亦都提到會對一些中介人加緊所謂壓力的測試，對保險業界的資產進行

評估、檢查，甚至是金融機構的健全穩定性進行評估，及對市場參與者進行教育。但是我看不到對我們自己的監管機構，政府做了些甚麼？

所以我想問問局長，在這一年多內，其實政府已覺得全球的金融問題可能會引發進一步的危機，有沒有指令我們的監管機構，進行例如市場上的一些產品的風險提級，所謂風險提級，即原本是低風險的，應該要提高一級或提高兩級，中風險的應提升到高風險，高風險的應提升到不准在市場發售。這樣便可保障市場的穩定、公平，從而達至到我們監管的目的。政府有沒有指令我們的監管機構調整監管的力度呢？多謝主席。

**主席：**

局長.....

**陳家強教授：**

多謝陳議員這個問題，就着國際貨幣基金2007年11月這份對香港評估的文件，當中提到"面對股票及相關結構產品及衍生工具的價值及成交量以及孖展融資的增長，加上全球市場金融形勢不明朗，政府應該密切監察跨市風險"。這方面正正是政府在金融穩定委員會經常做的工作，因為這些產品、這些投資活動，中間牽涉跨市的風險，這方面是我們一直正在做的事情。

因為跨市風險，通常來說，是在說會不會有一個產品出現了問題，令到其他市場受到株連，所以我們委員會是這樣重視與不同監管機構的溝通。但當中的做法，在委員會中，我們強調在一個市場穩定的前提之下，由監管機構及政府共同檢視情況，及作出跟進工作。在委員會中，我們是有多方面.....當然，政府及監管機構都共同認為在一個金融情況不明朗、波動大的時候，對它自己所負責的監管範圍，須作出適當的跟進工作。我們在金融穩定會議中，我們商討許多跨市場的問題，讓每個監管機構知道其他監管者正在留意甚麼事，並由它自己作出怎樣的應對措施。當然政府一直會敦促監管機構因應風險的增加做出適當的事情。但政府會不會作出一個工作上的指引呢？一般來說，這不是這個委員會或政府所擔任的角色，因為我們在一個.....目前的監管制度下，監管機構已有它們的法定權力作出這些措施，有它們自己的權力作出新的指引，作出一些風險控

制，所以它們是沒有需要.....它們沒有需要問政府，政府亦不會涉及它們日常的情形，但這不等如政府沒有角色，政府的角色是提供溝通的渠道，將一些重要的情形，大家關注的情形，是很透明地讓大家監管機構可以分享及與大家在自己的職權範圍之內如何作出一些跟進。

**主席：**

陳議員。

**陳鑑林議員：**

主席，我想問一問局長，如果我們回想.....在那段時間內，有關的監管機構沒有調整過我們所謂的政策.....怎樣加強市場的監控。所以，回看當初，今日發生這件事，第一，我們對美國那邊次按引發起來的金融危機，評估是否仍不足呢？或者我們在處理這個問題時，那個預見性亦是不足？多謝主席。

**主席：**

局長.....

**陳家強教授：**

多謝議員的跟進問題，我覺得，如果你將香港的金融的穩定與其他經濟體系相比，我相信評分是不會低的，因為在各個金融的環節，香港應付金融海嘯，我們很多環節仍然是非常健全的。這不等於我們沒有承認在銷售投資產品方面沒有改善的空間、沒有改善的地方，這個我們已提出了。所以我說，如果是從整體來說，看政府由次按危機爆發至今，由次按到金融海嘯，在我們的金融體系的不同環節，我相信如果要評分，也不會太差。

**主席：**

陳茂波議員。

**陳茂波議員：**

小組委員會文件編號SC(1)-W1(C)第9頁中回答本委員會第7條問題的時候提到，對結構性產品銷售的監管有兩大支柱 ——

披露和操守。其中操守方面提到，這些售賣產品的機構需要對客戶進行一些適合性的評估，有責任徹底瞭解某一個特定客戶的資料和投資需要，確保產品適合該投資者。在同一份文件的第10頁，當你回答我們.....在同一份文件的第10頁第2段，你亦提到，《證監會持牌人操守準則》的規定，這套操守準則，銀行如果經營相同業務，也同樣要遵守，該規定指，"就衍生產品(包括迷你債券)，中介機構必須確保客戶已經明白產品的性質和風險，並且要有足夠的淨資產來承擔因買入產品而可能招致的風險和損失"。

陳局長，有成千上萬的雷曼苦主，其中包括很多退休人士、長者、一些沒有投資經驗的人，所以很明顯，在這中間是有一些誤導的銷售行為，令他們有所損失的。其實政府和證監會、金管局都是責無旁貸的。我想跟進，政府曾經要求銀行向迷債的事主全面回購，但後來又因為美國清盤人提出法律上的挑戰而停頓下來。根據銀行公會提供給立法會財經事務委員會的一份文件，該份文件是在我們財經事務委員會12月30日的會議，文件編號是CB.....

**主席：**

陳議員，你是否想問回購方面？因為如果是問回購，便不是今天研訊的範圍，.....

**陳茂波議員：**

主席，你讓我.....

**主席：**

希望你集中.....

**陳茂波議員：**

主席，我們的委員會其中一個很大的責任，我相信大家都有共識，便是幫助苦主，所以希望主席你讓我說完。

**主席：**

好的。

**陳茂波議員：**

在回購建議停頓下來.....但根據該份文件，我們看到，在28個迷你債券的系列當中，有達12個的估值是高達七成或以上，我曾跟進、瞭解、調查過一下，在那些當中，有很多都是一些貨幣市場基金(money market fund)，這些貨幣市場基金曾經有段時間是停止買賣的，但現在都已恢復過來，而且很多都可以連本帶利收回金錢。換言之，如果可以適當地解拆到，那些苦主事實上是有一個相當高的回收那些價值的機會的。我想問局長的是，政府除了從旁催促銀行做事外，政府會否採取一些更加積極主動的角色介入，來解決這個問題，如果會，會怎樣做？如果不會，為何不會？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

這是關於回購的問題。

**主席：**

我想你.....是，但我想你...其實因為回購並非今天研訊的範圍，你可以集中在制度方面、檢察方面來回應。

**陳家強教授：**

是，OK。多謝議員的問題。因為回購的情形，我們當然可以報告，但今天我主動說及制度。其實，回購的建議，是政府當時提出讓銀行做一個主動的安排，這個提議是在我們的制度之外的，因為我們的制度是做一個調查、執法、可能賠償(如果證明有誤導的話)，而我們亦看到賠償的情況，有一間機構已經做了，所以，如果我簡單地作答，如果說到制度方面的事情.....現時制度方面的事情是，我們的執法機構、規管機構是進行執法的行動，我也希望有關行動能早日有成果。

**主席：**

陳議員。

**陳茂波議員：**

主席，我不同意這不是制度上的問題，我覺得如果我們在制度上沒有考慮這方面，便是一個缺陷，當市民大眾有那麼多人受影響，有那麼大的公眾利益牽涉在內的時候，究竟政府的角色是甚麼？我想問局長，之前這件事有阻滯，曾指是法律上的問題，政府會否在這方面提供一些法律上的支援？甚至如果得到一些法律上的意見，認為苦主的索償是有強而有力的根據的話，可否給予一個折扣，最低限度也先墊支一部分還給苦主，以減輕大家的壓力和焦慮呢？多謝主席。

**主席：**

陳議員，我想提醒你，其實今天我們並非討論這個範疇，因為1、2、3.....

**陳茂波議員：**

那麼，請他回應我的第一部分吧.....

**主席：**

好的。

**陳茂波議員：**

.....便是關於在公眾利益上，政府的角色的問題。

**主席：**

好的，好的，這是可以的.....這是可以的。局長。

**陳家強教授：**

在公眾利益上，政府其實如果從回購的建議來說，政府是盡了力，.....不，我的意思是政府是盡了.....很大的努力來促成這件事情的解決方法，這即是說，如果你問政府對這件事情的態度，政府是認真的，政府亦當然會繼續跟有關機構(包括銀行和信託人)繼續瞭解這件事情的進展。

**主席：**

接着是李慧琼議員。

**李慧琼議員：**

是，多謝主席。剛才也有委員指出，國際貨幣基金組織就着金融海嘯可能在香港的影響作出一些comment，也知悉你在美國發表的言論。其實，據我的理解，聽了你的回答這麼久，其實你們是知悉次按危機可能在香港的影響，你們是有做事的，你們的跨部門會議就着穩定香港的金融市場做了大量的工作，而對於這一點，我自己認為是值得讚賞的。

但是，我得到的結論是——這並非大家的結論，而是我得到的結論——你們似乎對美國"毒產品"(即次按產品)在香港市場銷售的情況掌握不足，為何我這樣說呢？第一，你是說，你知道"迷債"這名詞或它的產品在香港存在，似乎是在迷債事件發生之後，而剛才也有委員問到，你在IMF發出這些資料後，有沒有要求過監管機構就着產品的風險提級，其實你們是沒有直接回答的，你是說你們一直要求督促監管機構做好它的工作。我想清楚.....局長，你可否清楚告訴我們，就着你剛才所說的，你們一直在監察銀監和證監在這方面的工作，實質上你們是在何時、何日、在甚麼會議上，向他們發出過甚麼指引？即例如會不會要求他們在.....或者作為你的角色，你有沒有曾經要求他們給你提供，在香港市場上這些結構性金融產品的資料？又或者你有没有瞭解過銀監、證監在雷曼事件之前曾接獲的，就着銀行或證券行的投訴呢？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

OK。關於這問題，其實我再想講，國際貨幣基金提出那一點，亦是政府內部和監管機構一直很注視的一點，那就是說金融動盪對香港有沒有產生跨市場的風險，尤其是一些衍生工具。現在大家都注視那點，也有留意那點，不斷就着那點去探討和交換意見和作出改善。但是，說到實際上每一個前線，作為走在監管行業的前線的責任和工作是在監管機構，監管機構

有它的職能和權力去做任何的跟進措施。所以政府來說，我們經常從政策上的關注點、從一個市場、跨市場的關注點，讓監管機構有一個溝通和跟進的平台。但是，我想講一句，金融的穩定，或是我們所講的一些事情，其實每一件事情都會影響投資者。這是……所有政策……即我們為何強調監管機構要鑒識市場的波動，而大家要去分享意見和作出改善，這全部都是我當時和一直以來的考慮。

**主席：**

李議員。

**李慧琼議員：**

主席。我是否可以這樣瞭解你的答案，局長，因為你沒有直接答我的問題——在雷曼事件發生後，你起碼沒有在書面上或會議上向證監和銀監瞭解美國次按產品在香港的銷售情況；及沒有瞭解有關證監和銀監他們收到客戶就銀行和證監會作出的投訴。

**陳家強教授：**

OK，OK。

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

OK，我漏答了這問題。就着一些次按的產品或風險產品，當然我們是，正如剛才我已答過了，有問過監管機構他們的監管範圍內要注意的事項。當然，這問題我們是有講過的。這純粹是在說，例如說有些sub-prime的次按資產，如何影響他們的監管範圍，當然我們是有留意到這些情況。但是會不會說及細節呢？這些是監管機構自己的工作範圍，他們有自己的權力去做的。就着雷曼結構性產品的投訴，我們是有看過投訴數字，即我們一直有留意的。在監管機構與我們政策局的經常接觸裏，都會將投訴數字向我們反映。我們看不到投訴數字裏有一些比較顯著的情況是需要關注的。

**主席：**

接着是葉偉明議員。

**葉偉明議員：**

多謝主席。我還是想跟進剛才李慧琼議員和其他議員的問題。因為剛才局長在回答時表示，其實在次按危機發生後，一直都有關注銀行和保險公司即保險業方面，有沒有持有這些所謂次按衍生出來的產品。因為你擔心持有這些現在我們通稱為"毒資產"，會影響銀行和保險公司的資產質素，從而影響香港市民的利益，因為我們大部分存戶，或者都在這裏買保險。你說你曾問過很多監管機構，去瞭解這類資產在香港的銷售的情況。我真是很有興趣想知道，政府可否披露一下，當你們說瞭解一下次按資產的危機會否造成影響，或想知道次按產品在香港銷售或流通的情況，你說曾找監管機構瞭解過。但是我詫異的是，剛才有議員問你，你說自己到九月雷曼事件發生後，才得悉有所謂雷曼迷債這類產品的存在。我想知道這中間到底發生了甚麼事。你可否解釋，既然你曾說之前已瞭解過這類產品的銷售情況，那麼，你為何像我們一樣，在九月後才知道有這類產品在銷售呢？其實是否.....

**主席：**

葉議員，你的問題是甚麼？

**葉偉明議員：**

.....表示政府在這方面是否失責呢？

**主席：**

嗯。好。局長。

**陳家強教授：**

多謝議員這個問題。我們要說回政府和監管機構的角色。政府的角色我不想再重覆。但是，政府的角色，其實是給權力、資源給監管機構去履行它監管的工作。而政府是在政策方面審視和確保政策得以落實，這是政府的角色。所以你說日常的情形，產品的批售，或在銷售層面處理違規的事情，這完全是監

管機構有能力、有資源、有人才去做的事。我想大家明白，在這件事情上，政府的角色是去做協調，和在法律權力下給監管機構有權力做它要做的事。同時，政府的角色是提供一個平台，甚至政府是要去瞭解在這政策下有沒有出現一些問題，譬如，包括有沒有投訴，有沒有人出來投訴說這件事情是有些要跟進的。但是日常工作的情形，一定是監管機構的份內事，因為它有它的資源、能力和法定權力去做這件事。

**主席：**

葉議員。

**葉偉明議員：**

我認為局長似乎沒有回答我的問題。因為你一直都在說政府的監察角色都只是協調、或在政策方面讓監管機構去落實監管工作。但我剛才問，因為你說過當次按發生後，你們曾去瞭解，即政府曾瞭解過這些次按所衍生的產品在香港的銷售情形或流通的情形，去瞭解在這方面會否影響銀行或保險業的資產質素。

**陳家強教授：**

嗯，嗯。

**葉偉明議員：**

瞭解卻不是協調大家之間的工作，你只是瞭解產品的銷售和流通過程，但是你現在告訴大家，你在九月之後才驚覺有所謂雷曼迷債的存在。我現在就問，在這過程裏你瞭解到甚麼？政府可否提供一些資料給我們？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

在這過程裏，嗯，多謝議員的提問。在這過程裏，政府想要將金融波動所帶來的影響，將這事情提出來討論，同時請監管

機構提供意見，讓大家分享意見和提出一些自己監管能力範圍內的事，作出一些跟進。如果這些事情是需要跨部門的協調，政府就可以提供協助，讓跨部門可以去協調，這是政府的工作。所以當有次按產品發生，當次按風暴引申金融危機，而令我們要關注對香港的影響時，政府和監管機構都是就着這些問題做檢討和面對這危機。

**主席：**

石禮謙議員。

**石禮謙議員：**

多謝主席。主席，我想跟進余若薇的問題，和各位同事問過的問題。政府就很清晰，尤其是正如陳局長說，在7月1日後，次按問題是7月1日後開始浮現出來的。現在很多文件顯示，政府在07年已瞭解到次按的問題，很多議員，例如譚香文議員在08年初都問過關於次按的影響。你們在各方面都解釋不用怕，表示香港的金融架構是很健全的。然後，你在約紐，在剛才余若薇問的那篇演辭裏，很清晰、很簡單的解釋了整個雷曼事故、事實是甚麼，這件產品是甚麼，我也看了很多小時才瞭解到，但是他在很短的一段裏已可以，我要看五個小時才瞭解到。主席，這裏表示政府是很瞭解整個金融風暴及次按所帶來的問題。我想問，這樣瞭解整個金融風暴事件及次按問題，政府的政策，剛才在W-SC1和W1(C)裏，局長在答我們第七段，第七個問題A7時，說有兩個"柱"，即有兩點去平衡，如何去監管。第一點是披露，第二點就是是否適合這些產品。你們又瞭解到次按的問題，即這些minibond的產品，你瞭解到披露。在你們做這個政策去監管那些監管機構時，有沒有衡量這兩點：disclosure和suitability?

主席，我想問：第一，你有沒有看過這些銀行所賣的廣告？因為這些全是一開眼便看到的——保本投資，是保本投資啊。這是我們現在說的第一點——disclosure。"保本投資"，這裏有一大段，有5大樣東西在這裏。那麼這個disclosure是真是假？下面很小一點說，可能有問題的。這些disclosure是對還是不對呢？沒理由政府一個"父母官"看不到這些問題，又不去監管那些監管機構有沒有行使它們的責任。這是第一點。

第二點，你的第二個柱.....你的第二點說，我們的政策是有第二點的，就是這些產品是否適合呢？而你又沒有去看看。你在08年5月時說得那麼複雜，你剛才說的disclosure，你那裏是說一個普通人都要明白這些披露的。我都是一個普通人，但普通人要看5、6個小時才瞭解到這些情況，我也不過是一個蠻普通的人而已。那麼，是否瞭解到這些情況、這些產品呢？

我想問問政府，很簡單的，主席。你的責任、政府的責任去監管那些監管的機構，你有否失職呢？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

多謝議員這個問題。首先我想說說.....剛才余議員問我時，我已經回答過。

第一，當時我在紐約的演辭中所說的那些次按產品，據我的看法，並不等於迷你債券。因為迷你債券是另一種東西。所以，當時我所指出的問題，是次按風暴背後的監管出現了甚麼問題，而監管出現問題，將來的監管是要怎樣改善。這是我的演辭的中心點。好了，在此不要說我的演辭了。

關於政府的角色方面，我們整個監管的機制就是設立獨立的監管機構去監管市場。我想，如果你將這個制度與其他地方比較，我想大多數國家都用同樣的模式，即是在監管方面有獨立的監管機構，有它的法律資源做這件事。而政府的角色是有的。我們的角色就是訂立一個政策目標，然後確實確保它能夠達到這個政策目標。如果有一個制度，我們還要不時檢討，如果有漏洞時作出改善。但如果你問到.....議員，如果你問到一些關於前線的監管工作，我相信你會理解到，監管機構有它本身的專業能力。這件事情是由它們去做的。

**主席：**

石議員。

**石禮謙議員：**

主席，我現在先不跟進，我待會兒才問跟進問題。我想告訴陳局長，他雖然在迴避回答我的問題、我們的問題，他怎麼在帶我們遊花園呢？我們這兒是在找尋真正的事實，因為他如何解釋呢？我也是一個很簡單的人。今天我聽了兩個半小時，我仍聽不到他怎去解釋他在紐約講的那篇演辭——那篇演辭寫得非常好。但他怎樣去扭曲……不是去扭曲……是解釋給我們聽，令我相信他是不明白雷曼產品和他的政策兩者的關連，這是第一點。

第二，主席，我很希望他回答我。他沒有回答我，我是問政府在政策上那麼瞭解這些產品，那麼瞭解金融風暴的問題、次按的問題，在他的演辭也好，在他各方面，但去執行政策、去監管那些監管機構，卻與政策不同。我問他的責任，他有沒有責任，他有沒有失職？他沒有回答我，主席。我很想問問他……

**主席：**

這是跟進問題。

**石禮謙議員：**

我不是跟進，他剛才沒有回答我。他要先回答我，我才跟進嘛，主席。

**主席：**

不，他已回答了第一次，你可能不滿意他的……

**石禮謙議員：**

他沒有回答我，主席。他沒有回答我是否失職，主席。有還是沒有呢？剛才我說了兩件事，他說瞭解到整個產品，又瞭解到整個金融風暴的問題。他又有政策，那些政策……我又說到別人賣廣告那些事情。他的政策，在這方面他有沒有失職去監管這些……

**主席：**

如果證人回答了你的問題後，你不滿意或有其他問題或就同一問題想跟進，那個就是跟進問題了……

**石禮謙議員：**

主席……

**主席：**

……你不可以說他沒有回答……

**石禮謙議員：**

……主席，我又跟進一下這個問題……

**主席：**

……這些都是跟進，好嗎？

**石禮謙議員：**

主席，我跟進，好嗎？

**主席：**

是，這是跟進。

**石禮謙議員：**

那我想跟進，那些銀行……很簡單的，說是"保本投資"，4個大字，他覺得是對還是不對呢？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

我相信這個問題應該由證監會回答。

**石禮謙議員：**

主席，我不是要證監會回答，我要政府回答這個問題。

**主席：**

局長，你從你的角度回答好嗎？

**陳家強教授：**

因為我覺得這個問題……第一，如果你說的是披露的情況，有沒有準確地披露產品的情形呢？我相信這件事情應由證監會回答，因為它們才有本身的專業評估和處理事情的經驗……比較有經驗作出回答。

**主席：**

梁國雄議員。

**梁國雄議員：**

主席，陳家強局長寫了一份文件，其實我到今天都不明白。自從我當天問任志剛可否將那兩個監管機構，即是金融機構穩定委員會及金融監管機構議會開會的紀錄交給我們，或者把議程交給我們，到今天他們還是不給。這情況局長是知道的。局長回答得很好，IMF要求政府不要管，即是要讓獨立的證監會或獨立的東西去管金融。所以你怎樣也回答不到石禮謙，其實這是IMF要求的。但IMF又要求你，既然是這樣，那麼所有這些監管機構都要公開、透明，是向公眾啊。那我們本會作為監察你們的，卻反而拿不到那份文件，你覺不覺得過分？這個不是問題，這個不是問題。

喂！你喜歡IMF那份東西的時候，就說IMF叫我們要獨立監管。我有讀書，所以我知道，你剛才只要一句便可完全回答他，你又不回答。好了，現在IMF叫你，既然已經獨立，就請公開那些東西吧。那麼現在，是你們控制的，一個是你做主席的，一個是曾俊華做主席的，兩個獨一無二。你們自己根據證券大法的權力下成立這兩個委員會，向IMF保證一定沒事，有場外交易、大手甚麼的，完全沒事。這兩個紀錄竟然可以不給我們，用P&P，即是用權力及特權條例來查，你都可以不給的。當然，

你不是in the position，因為其實在法例上都沒有position的，你今天不能代表政府。你如何代表政府？因為只有你的上司才能代表政府。今天叫你來，真的是小試牛刀而已。

現在這個問題，主席，我在這兒發了那麼多次脾氣，當着全香港人，在跟你們開會時大吵過，到今天還是不帶那些東西來，那麼我們怎樣查，阿哥？你現在自己開會的那個，那個金融監管機構議會，你自己做主席的那些minutes、那些逐字紀錄或甚麼的，你都不帶來，跟我們在這裏"耍花槍"，那是怎樣搞的？你的政府做得到的事情不去做，你都已成立了.....你剛才經常推說，SFC和MA，即證監會和金管局是獨立的東西，所以"十里香"問你時，你就說由它們來回答好一些。但是on top of it，你已有了一個金融監管機構議會，每季開一次會的。你自己老人家就領導另外一個委員會。那些會議紀錄都不帶來，你是否對得起我們那些同事？他們做了那麼久，天天幫我們弄資料，我是說立法會秘書處那些。你就是不交這份東西來。那你在搞甚麼？怎去監察你？

**主席：**

或許集中問你的問題吧，梁議員。

**梁國雄議員：**

喂，主席，你自己不覺得憤怒嗎？我就覺得很憤怒了。現正我們是用權力及特權條例啊，人家都不肯給IMF認為要向全社會和投資者公開的資料啊，我們這裏有甚麼尊嚴啊？你在這裏教訓我當然容易，你該教訓他嘛。

**主席：**

梁議員，不是的，那封信會在我們稍後的內部會議處理.....

**梁國雄議員：**

那麼他現在交出了沒有？今天到來，他又不拿那些會議紀錄來.....我提甚麼問，我問他這份東西嗎.....

**主席：**

.....你先問一問.....我們稍後的內部會議會.....

**梁國雄議員：**

.....那我向他指出，他第二段，他根本就不夠格去解釋雷曼兄弟倒閉。他給我們的那份"陳家強教授陳述書"第二段，全段裏面最後一個結論是錯的。阿哥，我今天省得浪費我的時間，你自己去向傳媒解釋，你整個陳述是錯的，那個陳述是錯的，中英文都錯。你解釋雷曼兄弟的責任，是錯的。如果你要向我討教，因為我只能問一個問題，我就不會在這兒跟他.....即這段東西是錯的，我告訴你，我向你指出，你是錯的。你回去好好地閉門思過，你是錯了。你連這裏第二段都錯，那你怎能來這兒告訴我們那些監管機構是可以解釋到甚麼叫minibonds？

**主席：**

OK，這個讓他回答，好嗎？

**梁國雄議員：**

所以，我只想問你一樣東西。根據你老兄的經驗，其實這件事是可以善罷甘休的。這個證監會給了我們一份報告，它說根據證券大法的section 201，根據3個條件，證監會可以跟犯了錯的機構deal，即是不追究它。3個條件裏面.....這只是證監會的報告，已發表了的。這3個權力，如果證監會一做的時候，就已解決整個問題，是嗎？它是說"to ensure problems do not arise again"，即是說不要再發生了，接着"to mitigate the financial consequences of misconduct to the investing public and to increase confidence in the capacity of Hong Kong's regulatory systems to solve problems beneficially"。現在是有的，只要證監會去找銀行家說，"喂，你要是這樣的話，我會處分你的，會釘牌的，會警告的"。為了公眾的利益，為了投資者，都寫明了的了，如果你用這條俗稱證券大法201——是我們立法會通過的——為甚麼不能解決問題？為甚麼不能？政府為甚麼不去做這件事？為甚麼不去問.....

**主席：**

OK，這個是你的問題，對嗎？OK。

**梁國雄議員：**

.....證監會？因為他.....我告訴你吧，他的問題我是很氣的，為甚麼呢？金融監管機構議會在12月開了一次會，那是由我們的財政司司長(即他的頂頭"老頂")、任志剛和方正一起開的，他應該是敬陪末席而已。如果他是叫證監會考慮用證券大法——由本會通過的，我們那時只能在上面示威給人抓而已——用201，為甚麼不行？可以主動跟那些犯了規的人.....

**主席：**

你問他行不行，OK，你已問了問題對嗎？

**梁國雄議員：**

不，他聽明白了沒有？

**主席：**

讓他回答你吧，OK，好了.....

**梁國雄議員：**

你明不明白？你第二段全是錯的。

**主席：**

OK，我相信你.....

**梁國雄議員：**

如果你夠膽和我上電台公開辯論.....

**主席：**

.....你不要.....

**梁國雄議員：**

.....你第二段一定是錯。

**主席：**

.....OK，我相信他明白你的問題。局長。

**陳家強教授：**

如果據我理解議員的問題，那就是說政府有沒有叫證監會做一些這種行動。這裏我想解釋，證監會作為一個獨立的監管機構，它是完全有權力去進行執法行動。在證監會調查證券行和銀行方面，大家都知道，從它的公布來看，它的工作有些已經展開了，有些已經完成了，譬如.....

**梁國雄議員：**

二百多個嘛.....

**陳家強教授：**

.....譬如某間證券行，已與證監會達成和解的協議。就這些執法行動，證監會有其獨立權力、充分資源、充分知識去做這件事，所以不存在政府要不要要求證監會做些甚麼東西。證監會一定會懂得行使其職權做這些事情。

**梁國雄議員：**

主席，他又說謊了，他又說謊，因為.....

**主席：**

讓我先說，梁議員，我稍後讓你跟進，你等一下，好嗎？我想說一點而已，就是有幾位同事都問到局長關於失職等等，這是自己評論自己，不應該在第二階段、我們取證的階段，而是應該在第三階段，由我們去決定.....

**梁國雄議員：**

我沒有問他，主席。

**主席：**

.....而不是由證人去說自己有否失職。我希望大家明白。

**梁國雄議員：**

主席，我沒有問他有否失職.....

**主席：**

我不想現在討論.....

**石禮謙議員：**

為甚麼不准問呢.....

**主席：**

我不想現在討論，稍後可以在.....

**石禮謙議員：**

.....主席，為甚麼不准問那些東西.....

**梁國雄議員：**

你讓我問吧，大佬呀，我都沒有問他失職。

**主席：**

我會讓你問的，我會讓你問的。

**梁國雄議員：**

我不知多有風度。

**石禮謙議員：**

主席，為甚麼不准問？他可以答沒有的啊.....（其間有人插話）你可以回應，你不需要幫他回應。

**主席：**

待會我們留待內部討論吧。好的，他立即跟進。如果你的問題能精簡一點，局長便能容易明白一點，梁議員。立即跟進。

**梁國雄議員：**

開file的權力不在SFC，即不在證監會。通過證券大法後，在它們一個互換的備忘錄內，任志剛把那個權力交回沈聯濤——他隻"馬"。沈聯濤便dedicate，即assign他去開file，即是說在現行的法律框架內，證監會是不能開file的，只有MA才能開file。那MA不開file，SFC便做不到事。那些已經說過很多次了，這就是"一業兩管"的"大鑊嘢"嘛。你們有一個叫做金融監管機構議會，在12月開會，你現在不是這樣談的嗎？問一問任志剛有多少個file吧。現在只開了220個file而已，二萬多宗投資，220個file。SFC是否有足夠的人做事？現在一大羣人在示威啊，阿哥，涉及百多億啊。你是否在說謊？你說SFC自己去做事，SFC有權開file嗎，根據現行的法律框架？是沒有權？當然是沒有的，阿哥。如果任志剛不做事——他那麼先知先覺——他不做的時候，SFC如何開file啊？如何用證券section 201，阿哥？那你豈不是欺騙全香港人？

**主席：**

OK.....

**梁國雄議員：**

你現在是不是在欺騙全香港人？

**主席：**

我相信他明白你的問題，梁議員，OK。局長。

**陳家強教授：**

多謝議員，多謝主席。據我的記憶所及，其實證監會已經宣布，它已向應該是十多間還是二十間銀行展開了調查。正確日子是何時，我已忘記了，不過這件事情是已經宣布了的，已在進行中。

**主席：**

OK，第一輪問的還有湯家驊議員。

**梁國雄議員：**

主席，他真的沒有回答我的問題，他真的沒有回答我的問題。我問他MA.....

**主席：**

不，不，你跟進過了，你再排隊吧.....

**梁國雄議員：**

.....那你這樣子又怎查啊，阿哥.....

**主席：**

.....再排隊，再排隊吧。

**梁國雄議員：**

.....不.....

**主席：**

湯家驊議員，接着還有梁家驩議員。

**湯家驊議員：**

主席，我其實只有幾個簡單的問題問局長，但是因為你老人家說只可以問一個問題.....

**主席：**

不，不，當然不是。如果你那個真的是很簡單，我昨天是說可以多一個跟進，如果真是很簡單的話、很短的話。你請繼續。

**湯家驊議員：**

所以我特意先讓所有其他同事問完我才問。我覺得如果我問的問題被斬斷，便失去功效。所以，容許我問幾個簡單的問題。

局長，我相信從你回應我那麼多同事的問題，你都是同意政府在這件事上是有一個宏觀上的監察功能的。對嗎？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

政府是有一個制訂政策和能夠確保政策的目標能夠落實的責任。

**湯家驊議員：**

有沒有一個宏觀上的監察功能？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席，因為我覺得，有時用這些不同的字，可以有不同的意思。所以我覺得，即在我自己的理解中，亦是在我自己貫徹的工作中，政府是有一個制訂政策和確保政策的目標得以落實的功能。

**湯家驊議員：**

好。那……

**主席：**

湯家驊議員。

**湯家驊議員：**

……你的聲明陳述書第6段中，你是不是說得比較上太過簡單一點？因為你這裏說，政府不會參與日常的監管工作，但致力確保監管機構提供足夠的資源和獲賦予適當的權力，你同不同意這個答案是太簡單呢？你的責任是多過僅提供資源和賦予權力的，同不同意？

**主席：**

局長。第6段。

**陳家強教授：**

我不明白議員你是認為哪裏是……

**湯家驊議員：**

你這一段給人的感覺就是說，政府的責任僅止於提高資源和賦予權力，這樣的說法是不完全正確的，因為政府有一個宏觀上監管的責任。

**陳家強教授：**

我剛才已說過……

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

……對不起，多謝主席。

你看後面那裏，這說話後面接着是"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"。在那句說話中，政府是有一個……當然我們已說過，在向監管機構提供資源之外，背後是有一個目標的，就是要達致一個公平、具效益……那就是一個政策目標。這就是我剛才所說，政府是有一個制訂政策和確實政策的目標得以落實的功能。

**湯家驊議員：**

主席……

**主席：**

湯議員。

**湯家驊議員：**

.....在SC(1)-W3(C)陳家強教授給我們委員會的文件的附件中，其實第8項已很清楚說明局長的職責所在，包括監督屬下執行部門提供的服務和確保政策能夠有效地落實，以及達到理想的效果。你對這個責任是沒有異議的吧？

**陳家強教授：**

當然沒有異議。

**湯家驊議員：**

好，多謝你。

那你在行使這責任上，照我所見，你的聲明是包括了兩個會，一個叫做.....名字倒是十分令人感覺到很宏觀和很有效的，一個叫做金融監管機構議會，一個叫做金融市場穩定委員會。但除了這兩個議會之外，有沒有其他官方的監察渠道，有或無？除了這兩個議會之外。

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

這兩個議會是我們的.....是監察兩個的渠道。

**湯家驊議員：**

除了這兩個議會之外，有沒有其他的渠道？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

當然我們.....正如我剛才所說，我們的局內是和監管機構有很多日常的接觸。這個是.....

**主席：**

湯議員，不如跟進多.....我知你是很短的，但這是取證的階段，而不是盤問式，所以我也容許你問了幾個短的.....

**湯家驊議員：**

主席，為甚麼不.....

**主席：**

.....不，不，跟進過一次之後或許再排隊，好嗎？因為.....

**湯家驊議員：**

我不介意再排.....

**主席：**

.....還有其他議員在排隊.....

**湯家驊議員：**

我不介意再排隊.....

**主席：**

你再問多一次吧，問多一次。

**湯家驊議員：**

.....但我是需要問完我所有的問題的。

**主席：**

因為這個模式不是我們的，變成人人都問幾個的話，我相信大家都會.....時間會很長。

**湯家驊議員：**

主席，我問的時間，我相信是短過剛才所有其他同事.....

**主席：**

因為我們沒有限時間，因為我們沒有定下限時是多少分鐘。

**湯家驊議員：**

主席，我不想在這裏跟你爭辯。

我還想繼續跟進。在你的陳述書第3個答案中，你提及證監會和金管局是有定期召開工作小組交流的會議的，你有提及這個。政府或局長你自己從來有沒有介入過這些交流的會議？因為據我理解，這些會議是比較上細緻一些，是執行政策的。從來有沒有介入過？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席，我想清楚議員的問題，因為我也不是很知道怎樣去回答你的問題。我想清楚那個問題的中心點是在哪裏？

**湯家驊議員：**

那中心點很簡單。你在第3個答案中提及過證監會和金管局有一個定期的工作小組的會議。這個會議，在你自己的答案中所說，是就監管和執法上保持密切連繫，確保統一的標準、交流、提供意見，甚至乎進行聯合的巡查。那我的理解.....即從你的答案，我理解到這個小組的會議是一個比較上細緻一些、執行政策的一個會議。我的問題是很簡單的：你有沒有參與過？政府有沒有參與過？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

OK。多謝議員這個問題。其實我剛才所說，"一業兩管"的政策釐定之後，其實是一直要求兩個監管機構作一個密切的溝通的。

**湯家驊議員：**

這些你全都說過了，局長。

**主席：**

先讓他回答。

**湯家驊議員：**

我的問題是很簡單的：有參與、沒參與、不知道、不記得？  
4個任選。

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

我正想說整個情形……

**主席：**

讓他回答吧，讓他回答。

**陳家強教授：**

……因為這樣東西在《證券及期貨條例》訂立之下，就着"一業兩管"那個實際進行的模式，其實當時兩個監管機構是有承諾做很多工作上的緊密接觸的。這令大家能夠落實履行、執行同一準則的監管要求。這方面的工作很多當然是由它們兩個工作小組自己去做。而局方的參與，據我瞭解，局方的參與是在定期與他們溝通時看看有沒有進展，因為我們要監察它們作這些溝通時是在履行當時對立法會的承諾，即是說它們要作很多溝通，作很多人才交流等各方面的事情。

**湯家驊議員：**

有介入還是沒有介入？

**主席：**

請再排隊好嗎？

**湯家驊議員：**

他沒有回答啊，很簡單而已，有介入……

**陳家強教授：**

你的問題是我自己有沒有加入？

**湯家驊議員：**

是啊，有沒有介入，政府有沒有介入這個小組會議？

**陳家強教授：**

政府……這個問題我要向同事瞭解多些，看政府有沒有參與……

**湯家驊議員：**

你不知道呀？

**陳家強教授：**

……等一下，等我先說完。

**湯家驊議員：**

你不是說你不知……

**主席：**

不要對話了，湯議員。

**陳家強教授：**

湯議員……

**主席：**

答完這個我想你要完結你的跟進，好嗎？局長，局長回答。

**陳家強教授：**

我自己.....我自己個人就不會參與這些工作小組的會議，但是我也不知道我的同事以往那麼多年來有沒有參加這些工作會議。如果你想我問的話，我可以回去問局方我們的同事以往那麼多年有沒有做過這件東西。

**主席：**

OK。今日第一輪排隊的還有一位，就是梁家驩議員。或許你問完後，我們亦差不多到時間了，好嗎？請你精簡一點。

**梁家驩議員：**

我想簡單點問，政府的政策除了對中介人第一是披露為本，第二是操守之外，對於中介人的專業水準有沒有一個要求，有沒有一個監管呢？為甚麼我這樣問呢？如果有中介人對投資者說"很穩當的，除非雷曼倒閉啦"，但如果他是沒有讀書的，他沒有讀過局長在08年5月那份講辭，那麼他的水準很明顯是不夠的。政府的政策在對中介人的專業水準方面有否監管呢？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

有的。據我理解，證監會對中介人的資歷的守則亦套入在.....亦要求銀行方面的銷售人員遵守，包括資歷那方面，也是要遵守的。

**主席：**

梁議員。

**梁家驩議員：**

當然，他是有一個資歷才会有牌照可以做那件事。但是，在他執業的過程中，如果他substandard，即譬如很明顯，難免有些從業員到了很遲的時候仍未通知投資者，說"這件東西有很大風

險，你該走了”。對於這方面，在他的執業過程中的進修、水平那方面有否監管呢？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

我所知的是，兩個監管機構下所監管範圍的銷售人員，有同一的資歷要求。至於你所問到他有否細節，即有沒有一些持續進修之類，我今天是無法回答你的，因為我沒有那些資料在此。

**主席：**

嗯，OK。各位同事，第一輪舉手的都已問過了。第二輪想提問的有6位，我讀出他們的名字：甘乃威議員、梁美芬議員、余若薇議員、涂謹申議員、劉慧卿議員、梁國雄議員……還有湯家驊議員，好的，7位。

因為時間已夠，我現在首先多謝局長今天出席我們的研訊。由於我們今天的研訊未曾讓所有委員問完所有問題，亦有第二輪的7位等着問，所以想請局長在2月24日上午10時準時出席研訊，繼續向小組委員會作供，好嗎？多謝局長出席。

現在請工作人員盡快安排公眾人士包括傳媒離開本會議廳。各位傳媒亦請帶走他們的所有攝錄及電子儀器和器材，以便我們小組委員會繼續我們的內部討論。謝謝。

現在宣布這次公開研訊結束。

**(研訊於下午1時03分結束)**