

# 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

---

---

### 第四次研訊的逐字紀錄本

日期： 2009年3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

梁美芬議員

梁家騶議員

葉偉明議員, MH

葉劉淑儀議員, GBS, JP

### **缺席委員**

陳健波議員, JP

## 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 Fourth Hearing  
held on Friday, 20 March 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  
Dr Hon Priscilla LEUNG Mei-fun  
Dr Hon LEUNG Ka-lau  
Hon IP Wai-ming, MH  
Hon Mrs Regina IP LAU Suk-yee, GBS, JP

### **Member absent**

Hon CHAN Kin-por, JP

**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"今日的會議是一個公開研訊。時間夠了，也有足夠法定人數。歡迎陳家強教授今日出席這個會議。

我首先請大家留意，整個過程一定要有足夠的法定人數，便是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。旁聽今日研訊的公眾人士及傳媒亦請注意，在研訊過程以外場合披露研訊中提供的證供，是不受《立法會(權力及特權)條例》的保障。因此，如有需要的話，各位列席人士及傳媒朋友應就他們的法律責任徵詢法律意見。

我現在宣布今日的研訊開始，小組委員會將會繼續向財經事務及庫務局局長陳家強教授取證。

小組委員會較早前已同意陳家強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向小組委員會發言。證人不得與陪同人士進行討論，亦不得接收該等人士的任何指示(無論是口頭或書面的)，證人如果有法律顧問——今日有汪女士陪同，可向其法律顧問尋求簡短意見。

因為陳局長在2月20日出席第一次研訊時已宣誓，所以今日局長你繼續在宣誓下作供。

陳局長，你在上次研訊後，於3月12日向小組委員會秘書提交了一份文件，即小組委員會文件第A21號。陳局長，你現在是否正式向小組委員會出示這份文件作為證據？

**財經事務及庫務局局長陳家強教授：**

是的，主席。

**主席：**

謝謝。

陳局長，你較早時向小組委員會秘書提供了金融市場穩定委員會及金融監管機構議會的會議議程及紀要的摘錄，即小組委員會文件第A2(C)號。你現在是否正式向小組委員會出示該份文件作為證據？

**陳家強教授：**

是的，主席。

**主席：**

謝謝。

請陳局長注意，小組委員會仍然會將A2(C)號文件視作機密文件，亦已決定按照立法會內務會議通過的《工作方式及程序》第19段的規定處理該文件，即在公開研訊使用載於機密文件的資料時，應避免披露資料來源。我亦請委員特別留意這點。

為了善用研訊時間，請委員的提問盡量精簡及具體，而證人亦須明確及切實回應問題。陳局長，請你留意。因此，委員無需再三向局長問同一問題。另一方面，局長亦不需要重複以往所講過的說話或大家已知道的背景資料。

2月27日的研訊結束時，尚有3位委員要提出第一輪問題及4位委員要提出第二輪問題。現在我讀出他們的名字：劉秀成議員、梁國雄議員、葉劉淑儀議員、詹培忠議員、湯家驊議員、余若薇議員及涂謹申議員。往後我會依次逐位邀請他們提問。

首先我會提第一個問題。局長在過去的3次研訊，以及今日向小組委員會提交的A21號文件第21段，表示政府當局的工作是確保監管機構有足夠的資源和適當權力，而且提供有效的溝通平台，以便他們履行監管責任。但是，根據行政長官發出的財政司司長及財經事務及庫務局局長的職責的文件——即A22號文件第4段提到，局長負責就金融體系，以及香港作為國際金融中心的地位等等範疇，制訂具體政策，由監管機構落實，而局長會是監察——即oversee——有關政策推行的情況。這項職責對局長的要求，應該不止於確保監管機構有資源、權力及溝通平台的。

事實上，局長作為問責官員，應該是一個監察者，而不是旁觀者，不是 on-looker。請問局長，首先分兩部分，第一部分是監管機構有否充分履行其監管……規管的責任，特別是，是否能夠有效地執行政府對有關規管銀行銷售金融產品的政策，局長，你如何發揮你的監察作用呢？

第二部分，我想請局長可否確認，自從2007年7月1日上任後，直至迷債事件發生前，就雷曼財政不穩，以及其相關結構性的金融產品，均可向一般投資大眾廣泛銷售這個問題，在金融市場穩定委員會及金融監管機構議會的會議上，局長你從沒有向監管機構提出過任何關注意見或問題，請局長確認。

因為我覺得如果是……舉例，如果是大廈一名管理經理，假如消防鐘響了，有些小火，但是，他又不去通知住客盡快準備離開大廈；又或控制室人員，看見紅燈已亮，他又沒有反應，等於視而不見，聽而不聞。我相信……或者局長可以在這方面，確認你是從沒提過任何關注意見或問題。

這兩部分，我請局長回答一下。

**陳家強教授：**

嗯……OK，多謝主席。政府與監管機構之間的關係，我過去說的已有相當長的篇幅，所以我不想太過重複，但很簡單的說，政府當局是作為一個政策的制訂者、推動者，以及協調者，本身不是一個監管者，因為它要讓市場力量在整體政策的架構之下自行運作，而是有一個獨立監管機構監察市場運作，不受政治的干預，這是我們目前政策的架構。

在政府來說，當然我們……最後政策推行的情況，及政策目標是否得以落實，政府有它的功能——我以往提過，這是政府的功能。但是，如何去監察這兩個獨立機構呢？因為我們本身花了很多篇幅說了，在我們的制度之下……在法例之下，它本身在法例和資源方面有獨立性，是獨立地行使它的監管權力的。

這個與……我相信與一些政府部門十分不同，舉例來說，監管機構有其自己的資源，有其自己的自主能力決定如何利用那些資源，行使它的資源。所以人事編制各方面，與其他政府部門是十分不同的，這也是監管的獨立性。而政府怎樣去……他們說oversee政策的落實呢？這個oversee，這個監察，是在政

策層面看監管機構是不是能夠做到它的工作，這方面我以前也解釋過，這方面是怎樣做的呢？是靠很多方面的，譬如，在制度內，我們用甚麼制衡方式，令監管機構把它們的工作向立法會、公眾報告，以及政府會看政策的成效、參考市場意見、看各方面的一些意見，包括譬如投訴的數字、其他我們能夠看到的一些根據，來看我們的政策是否得到一個.....

**主席：**

局長，我想先停一停你的回應，因為你似乎是.....給我的答案是不斷.....差不多是重複A21號文件第21段所說的政府當局不應該去所謂微觀地管理監管機構——即是micro-management——怎樣去履行它法定的職能，你似乎一直在強調這一點。其實你又說監管機構需要獨立地執行它的監管職責。

局長，我不知你是有意或無意，這樣的說法其實是扭曲了本人和其他同事.....其他委員的關注，因為上次大家都提到很多關於這方面的問題。我當然不是要求局長去干預監管機構的日常運作和法定職能的行使。我的問題是說，局長一直都迴避了行政長官在文件A22號所提到的很清晰的.....我不需要重複讀出來了.....

**陳家強教授：**

我明白。

**主席：**

.....我所說的那一段提到你——因為你是問責官員——局長有責任監察監管機構是否有效地推行政府的政策。剛才你也說到，但你是否做到呢？.....

**陳家強教授：**

沒錯。

**主席：**

.....迷債事件其實顯示了監管機構在落實政府有關金融產品監管及保障投資者方面的政策出現了漏洞和一個很大的缺



失。這其實是否顯示了局長忽視了本身你應有的監察的職責，忽視了本身你是一個問責官員？在這方面你看到市場上發生那麼大的波動，但情況有那麼大的所謂暗湧存在，是否完全沒有在那個會議上提醒？我只是叫你確認你是完全3樣都沒有做到。你是否確認了這方面呢？

**陳家強教授：**

不，我……嗯！主席……我覺得那個分工是清楚的。(計時器響起)在監管的工作裏面，監管範圍的事是監管機構去做的。譬如說，已經有充分的資源、充分的權力之下，監管機構是要履行它的職責做監管工作。如果是監管工作方面出現的事情，那當然是監管機構的範圍內要做的事了。作為政策局，政府是確實政策能夠得到執行。這個分工我相信是清楚的。

至於你問到另一個問題，你說在……第2個問題，即在幾個會裏面我們有否談到關於雷曼——是不是雷曼呀，主席——雷曼的情形，即我想……時間不多，不過我想說的是，就這些會來說，一般的做法，我們是不會為個別的機構、個別的產品作討論的。當然，最主要的情形是看監管機構將它們的見解、見地跟大家分享。而就着這個雷曼的事情——或許我遲些再有機會再說吧，時間無多了——就雷曼的個別情形來說，監管機構未必會說個別公司發生事情……便直接地去談。但不同的金融機構的情形是怎樣影響市場，這方面是會討論的。

**主席：**

或者我現在就請其他的同事問吧。劉秀成議員先吧。

**劉秀成議員：**

好的，謝謝主席。我就想問一下局長，你說過那個迷債發售至雷曼破產期間，你都是理解到監管機構是一定可以改善的。你上一次是這樣解釋給我聽的，即是會有些措施等等在構思中。那我想問你，你對監管機構那方面，它們是否有做一些調查呢？有沒有呢？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

多謝主席，多謝議員。我當時的答案是說，我們是留意到市場有些衍生……有些結構性的產品，有些投訴的數字。在那方面，我們亦都問過了，我知，我不想重複了，我亦說過了。而監管機構怎樣處理那些投訴？怎樣處理這些銷售呢？這個是它們的責任，是它們的工作範圍。而我們的理解就是，它們在這方面是不斷有自己的工作和一些新的措施引進的。

**劉秀成議員：**

很詳細的……

**主席：**

劉議員。

**劉秀成議員：**

……情形，你知不知道的？即是你會不會知道它們有監察…… I mean 投訴過多少次等等？有沒有？你知不知道的呢？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

多謝主席。我們曾經就着譬如 accumulator 去問過，知道了一些數字……

**劉秀成議員：**

嗯。

**陳家強教授：**

……如果是落實怎樣去監察，落實怎樣去處理投訴的數據呢，監管機構是不需要跟我們說的。

**劉秀成議員：**

哦，它不需要跟你說的。

**陳家強教授：**

不需要。

**劉秀成議員：**

OK.....

**主席：**

劉議員。

**劉秀成議員：**

.....那我就再問另一個，就是關於中介人的資料。我就想問局長有沒有看過那些.....即是.....或者你知不知道監管機構對於那些銀行，即是賣迷債的那些，它們都有些指引提供給職員吧。在這方面，你覺得它們是否做得對呢？這點很重要，因為它將這些產品賣給客人嘛。現在的問題是，你說過人人都要理解那些風險這樣子，其實那個賣的資料.....賣給那些客人的時間，你看過之後覺得是否合理呢？

**主席：**

局長。

**劉秀成議員：**

即知不知道呢？清不清楚呢？

**陳家強教授：**

主席。議員，你的意思是說那些銷售的資料.....

**劉秀成議員：**

是，銷售的資料.....

**陳家強教授：**

.....我個人覺得是否合理？

**劉秀成議員：**

是了，沒錯。

**陳家強教授：**

我覺得這個問題是監管的事情……

**劉秀成議員：**

嗯。

**陳家強教授：**

……即譬如你說銷售的資料是證監的權力範圍，而且它自己有那麼多年的經驗，是它自己決定怎樣去做……

**劉秀成議員：**

嗯。

**陳家強教授：**

……這件事，同樣地說，它是無需要向政策局報告，這完全是它自己的工作範圍。同樣地說，銷售方面怎樣去規定，怎樣去做監察，這個都是兩個監管機構在銷售層面做的事情。當然，我們會就着……譬如你說我們看着那些投訴的數字增加，我們會問這個情形有沒有一些我們要關注的情形。基本上，如果監管機構是有它們自己的……因為它們有自己的權力和資源，它們能夠充分獨立和自主地處理這些監管事情，它們是無需要跟我們說的。除非它們覺得有些情形是需要政策局提供政策或提供權力，這方面才跟我們說。

**劉秀成議員：**

嗯，我為甚麼……

**主席：**

劉議員。

**劉秀成議員：**

.....主席，我的問題是很關鍵性的。因為現在有很多迷你的.....買了那些迷你的.....是因為受中介人賣給他們的時候影響嘛。那麼，要追回這樣東西.....即是我很簡單地問你，作為局長，你有沒有看過它們賣給他們的那些文件？覺得是否合理呢？這點很重要，因為對他們來說，他們都想知道吧，對嗎？如果它們那些資料也不是很齊全，或者那個資料有少許誤導，這點便很關鍵了。我就是想問清楚這點，是否它們做得不好呢？即是銀行那方面。我想追問這些問題，主席。

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

多謝主席，多謝議員。其實我覺得.....決定這些文件是否一個對的文件、如何合適的文件，我覺得不是一個政策局的局長應該要回答的問題。今次，我覺得看到的情形.....我多次都看到，就是說今次我們回看迷你債券出現的事情，是有很多的.....起碼我們看到有很多例子是涉及一個.....應該是.....是涉及一個違規的銷售，我以前都說過.....

**劉秀成議員：**

嗯。

**陳家強教授：**

.....而中間的情節是否在披露方面呢？是否在監管營銷方面呢？我提過，這方面是需要.....是有空間、要去想。而說真話，就這些情形來說，監管機構是有充分的資源和充分的權力來處理這個問題。我相信這個問題，怎樣去定是否有違規呢？這點是監管機構要回答的。

**劉秀成議員：**

那麼即是.....主席，我聽到他說"空間"，其實"空間"是不是一個疏忽呢？如果這個疏忽是這樣的時候，銀行銷售那些與事實不符的產品是否應該負責呢？這是最重要的問題。

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

多謝主席。其實，我覺得我不應該答這個問題，因為我們在討論銷售過程中有哪個環節出錯、誰人需要負責，這是監管機構需要運用其調查權力作出的決定，並非我個人可以評價的事。但是，我提出，我多次提出今次迷你債券的出現，讓我們看到我們的制度的確出現很多例子。我已經解釋過，這可能是因為今次金融海嘯的威力太大，我們本身有些情形，以前可能看不到，現在看到了。怎樣去作出糾正呢？這是我們需要處理的事。即使進行調查，調查哪一個.....如何令受違規銷售影響的人得到他的賠償，這也是監管機構的權力範圍。

**劉秀成議員：**

所以，主席，局長是否要我(計時器響起)遲些再向監管機構提出這些問題？

**主席：**

局長，你是否這個意思呢？

**陳家強教授：**

主席，議員，我是把我自己知道的事情和能夠回答的事情，盡量在此回答。

**主席：**

OK。接着是.....先到葉劉淑儀議員。

**葉劉淑儀議員：**

多謝主席。局長，如果本會或社會整體要追究責任，其實你無須如此驚慌，因為你在2007年7月才上任，這些產品在你上任之前已經開始賣。為甚麼會批准這些產品在香港賣，不關你的事。但是，我們要知道的是，你在上工後怎樣扮演你的角色。當然，問題可以這樣說，既然銀行的證券業務多了這麼多，你

有沒有提高警覺，預先去想銀行的銷售是否過分、產品是否適合市民購買？我們可以說你沒有"先知先覺"，這也許對你不太公平，因為這世上先知先覺的人不是很多。但是，我想問你一個較具體的問題，這就是雷曼在9月15日申請破產，16日你已經跟我們的監管最高層舉行會議，見過面了，你是否承認你只關心市場的穩定，你聽取那些巨頭的報告，以及有沒有銀行承擔過度風險，但你完全沒有想到有多少產品已售予市民，他們蒙受多少損失，對社會有甚麼影響？你是否承認你完全忽略了"保民"這方面？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

議員，多謝主席，多謝議員。我想你說的是某個會議的紀錄。關於該會議紀錄，我們是在討論當時金融市場的情況，當中並無就雷曼的事情作出討論，但這不等於我們沒有在其他機會作討論，因為在雷曼剛出事時，我們已立即知道有結構性產品在市場上銷售，我們已經知道有關數目的情況，我們當時已立即請監管機構盡快向我們分析情況和研究怎樣處理情況，這是同時進行的。

**主席：**

葉劉淑儀議員。

**葉劉淑儀議員：**

如果你說那個會議是討論市場的整體穩定，所以你並非首先要考慮有多少人買了.....在邏輯上說不通，因為如果政府舉行會議研究藥業的監管，它沒理由不會想到某間藥廠可能賣了甚麼藥物——你也知道，西方銷售某種藥物出了事，對嗎？我想問局長，你何時才知道有多少萬人買了這些產品，牽涉多少錢？大概何時才知道？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席、議員，我記得人數是後來過了一段時間才知道的，時間我已記不起，數目則很快知道，數目應該是雷曼出事……日子我記不起，應該是在星期一晚上，當日應該是公眾假期，星期一晚上，在第二天上班前，我們已經知道該數字。我們當然知道人數相當不少，但我們沒有正確數字，銀碼我們是知道的。

**主席：**

葉劉淑儀議員。

**葉劉淑儀議員：**

局長，你既然知道金額很大，無論是站在愛民如子的立場，關心市民如何承擔損失之外，或在政府的立場，減低政治的傷害，你即時想過甚麼方案呢？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席，我想澄清一下，這個問題牽涉雷曼事件發生後政府需要處理的工作，這跟我們今天討論的制度問題是不是有關？我樂意回答這個問題，我只是想澄清這個問題是否有關我們今日的討論。

**主席：**

葉劉淑儀議員，他想問你，你的問題怎樣和今天討論的範疇扯上關係？

**葉劉淑儀議員：**

甚麼？對不起，主席，我……

**主席：**

局長，你想……



**陳家強教授：**

我回答吧，不要緊。

**主席：**

我相信你應該回答這個問題。

**陳家強教授：**

不要緊，我……

**主席：**

我以為你想問她……我認為你應該回答這個問題。

**陳家強教授：**

不要緊，我盡量回答，因為我們今天討論的是制度或政策，但如果是說雷曼發生的事情，我想我需要很多時間準備，才可把所有事情向議員報告。但是，雷曼事件發生後，我們已即時向證監會索取資料，即時決定、瞭解那些資產的狀況、在哪裏，以及當時雷曼的倒閉對投資者的影響，法律上的問題，我們已即時到證監會向他們瞭解，然後要求他們向我們報告。這應該是……如果我沒有記錯，應該是第一天上班已經跟證監會說。

**主席：**

葉劉淑儀議員。

**葉劉淑儀議員：**

那麼，局長，你何時才想出這個回購方案？是否你想出來的呢？以及……根本現在已證實這是不可行的方案，你如何向這些市民交代？你應該有責任提出多些方案，如果一個方案不可行的話。已經證明不可行了，對嗎？

**陳家強教授：**

主席，回購是不是這個時候說呢？我……

**主席：**

我不是要你說內容，我相信議員是想問你當時提出的意見，她問你有沒有提過任何意見，她是問你有沒有類似的意見或有沒有你個人提出的意見。其實，我剛才也問過你，有沒有做過任何特別關注的.....是你認為應該立即要做的，響了號，紅燈已全部亮起，警號已經存在。我相信這方面的問題你需要回答。我不是問你回購的內容，那是不同的，那不是今日的範疇，但她問的是，類似是有沒有其他應該由你提出的建議，你有沒有提出呢？我相信這是這個問題的方向。

**葉劉淑儀議員：**

是的，作為問責官員.....

**主席：**

我認為你要回答，局長。

**葉劉淑儀議員：**

.....你知道牽涉龐大金額，便應該考慮怎樣解決問題，對嗎？

**主席：**

局長，我認為你要回答。

**陳家強教授：**

關於回購的情形，當然，我們應該.....這樣說吧，我們向監管機構瞭解之後，我們花了一段時期才知道產品的情況，包括它們的抵押品等各方面的情況。我和我們的同事商量之後，覺得這個回購方案可以提出讓銀行考慮，所以在那個情況下(計時器響起)作出那個提議。

**主席：**

OK。本來輪到梁國雄議員，不過，他想遲些才問，我現在請詹培忠議員問，好嗎？

**詹培忠議員：**

我們聽到局長在回答的問題中.....我們本來的瞭解，是香港管轄證券的金融機構分為所謂的三級制。第一級是局長領導下的監管.....政府的政策問題，第二級是證監會及金管局，第三級是交易所，按照我理解。但是，現在局長回答問題時表示，他管不了那兩個.....即金管局及證監會。換句話說，是否政府的政策已經改變？即按照你所瞭解，是否.....本應在我心目中是三級制的，便是你、監管及交易所，但你剛才說政府只是制訂政策，管不了其他兩個監管機構。你已經無能為力。是不是改變了政府的政策？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席，多謝詹議員。我覺得這個政策一向是這樣的。我回顧所謂的三層架構，從SFC成立的時候說起，當時應該是80年代，到後期的一些檢討，包括仙股事件之後進行的檢討，其實確定了三層架構，也確定了政府跟監管機構之間的運作模式，以及大家可以看到在我的職權範圍中，我亦有一個職權，便是須尊重監管機構的獨立性。我覺得我們香港現時用的這個模式，其實也是很多金融市場使用的。我剛剛從澳洲回來.....

**詹培忠議員：**

主席，我不想.....我想.....你是不是.....

**主席：**

詹議員。

**陳家強教授：**

我覺得沒有改變.....

**詹培忠議員：**

要是沒有改變，換句話說，你承認對兩個監管機構沒有監管力，你是否失職？因為如果你是三級管轄，你是有權叫它們兩個……就是指勸導或其他暗中施壓，或其他甚麼手法也好，你是有權的。你說你沒有權，你是否失職？你回答吧，即是……可能事件不是整個制度，他是否涉嫌失職，並非這個雷曼事件，你答是不是。如果不是，你便是不負責任，根本上三級制你是有權的，你放棄你的權力，但你卻說你沒有權，這樣究竟是甚麼一回事？市民有權知道。局長我並非要衝擊你，但這是制度問題。

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

議員你這樣問，我也不知怎樣回答你。不過……

**詹培忠議員：**

你盡量回答吧。

**陳家強教授：**

我盡量答你，好的。我最近在澳洲參觀了當地的監管機構、政府官員。我也問了同樣的問題，你們是怎樣運作的呢？政府與監管機構的關係是怎樣的。與我們是很相似的，可以這樣說，與我們很相似的。政策局是管政策，政策是我們的範圍，我們是要落實政策……我們要看着，確保政策得以落實。而監管機構，是看監管的工作範圍，這是很清晰的。如果是監管工作範圍的事情，便是監管機構負責的範圍……

**詹培忠議員：**

主席。

**主席：**

詹議員。

**詹培忠議員：**

我問一問局長，政府對於迷你債券的政策如何？那兩個監管有沒有錯，不用理會。你的政策，有沒有政策，你的政策是甚麼？是否縱容它們胡亂做。

**陳家強教授：**

我們的政策……

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

多謝主席……

**詹培忠議員：**

還是沒有政策……

**陳家強教授：**

我們的政策是能夠要提供一個……能夠充分運作……能夠運作的金融市場，裏面是包括有投資者的保障。我們當然亦有一輪的政策，譬如我以前曾提及監管銷售方面的政策，是令到投資者受保障的，這是我們的政策。如果我們見到今次在迷你債券，如果衍生到，銷售也好，哪一方面也好，如果出現了一些不足之處的話，這亦是說……我提過了，顯示了我們可以研究一下，檢討一下，我們的監管力度是否有不足。但我想說的是，在監管的工作範圍出現的事情，是前線的監管事情，並非政策事情。

**主席：**

詹議員。

**詹培忠議員：**

主席，好了，局長你所理解便是兩個監管……即是證券產品最主要由證監……由於金管局從證監的手上，在2002年的政策，

拿取了權力去監管銀行屬下的證券部。好了，應該監管是從頭到尾的，為何金管局中途將權力交回證監，是否當沒事的時候它便美其名曰監管，其實卻是保護銀行的證券部，不用受證監監管，發生了事情便將責任推回給證監，即是說金管局這不負責任的做法，你作為政策組……政府的政策，如何理解？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

我不太明白，你的意思是……

**詹培忠議員：**

就是說本應是證監管的，金管局拿了去監管銀行屬下的證券部，平時它拿了去，又不管理，發生了雷曼債券，它說在中途調查之後，再交予證監會，即是說不關我事，是不是……你的政策有沒有監督它？

**陳家強教授：**

我明白你意思。

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

議員，其實在金管局與證監的備忘錄裏，最後調查的權力是在證監會的。即是說金管局是負責前線的規管，但到最後的調查權力是由證監會運作的。我想，如果我們要說回……我不認為他們是把這事情拋給證監會，我覺得情況是很清楚的，便是金管局負責前線的監管工作，如果去到調查的時候，由證監最後作調查，這便是目前的情形。

**詹培忠議員：**

局長，據你瞭解，這個迷你債券和雷曼的其他產品，究竟有甚麼分別？你何時發覺它們有不同？如果沒有發覺有不同，究竟在你的理解中，雷曼債券和雷曼其他掛鈎產品有沒有分別？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

(計時器響起).....我不是太掌握這個問題.....

**詹培忠議員：**

這個問題是，現在我們所謂的債券，很多是由雷曼機構發出的，有很多其他的產品只是與雷曼掛鈎的，未必全部都是雷曼的產品，據你的理解，它們有沒有分別？因為在於苦主們，可能有所分別，你自己在政策方面如何理解？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

第一，這個.....多謝主席。這並非一個政策問題，如果你是說一個產品的監管問題，這當然是證監會應該能夠更清晰說明，在產品監管之下的區分。不過，簡單來說，當然雷曼債券是一個.....我們叫做一個結構性產品，與普通債券，與雷曼掛鈎的，這兩者是有不同的。

**主席：**

湯家驊議員。

**湯家驊議員：**

陳局長，我只有兩條問題，我們可否嘗試在7分鐘之內解決這兩條問題。陳局長，上次我問過你關於2008年，特別是雷曼公司遇到財政上的嚴重困難的問題。我亦曾問過你，在兩個議

會中，你有沒有提出過關乎雷曼兄弟經濟困難的問題。你的答案是，你沒有一個清楚的印象討論過甚麼金融機構，這是你的答案。之後，你提供了這兩個議會的一些會議紀錄。我相信你有看過這些紀錄吧，是嗎？

**陳家強教授：**

嗯。

**湯家驊議員：**

有沒有？

**陳家強教授：**

有的，當然。

**湯家驊議員：**

你也同意這些會議紀錄是正確的？

**陳家強教授：**

是，正確的。

**湯家驊議員：**

沒有錯誤的？

**陳家強教授：**

我同意是正確的。

**湯家驊議員：**

多謝你。

**主席：**

湯議員。



**湯家驊議員：**

第二個問題，在2008年你回答我的問題時，你曾說過你是關注雷曼公司所遇到的困難的。在2008年9月前，我並非說9月之後，是9月前，你有否試圖去瞭解雷曼公司在香港有沒有金融產品出售？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

多謝主席，多謝議員。其實這個問題，我們兜兜轉轉問過很多次了。在這兩個會議裏，我們固然會就着金融市場交換意見。當中牽涉談到可能有些公司.....但是.....

**湯家驊議員：**

局長，你是想解釋你的理由，但我不是問你的理由，我是問一個事實，你有否嘗試拿起電話去瞭解一下，這間公司在香港有否金融產品出售。有打過電話，沒有打過電話，或者找一個人傾談過。我並非問你為甚麼不做，或你為甚麼有做。

**陳家強教授：**

主席，議員.....

**主席：**

局長，有沒有直接地去理解？

**陳家強教授：**

很簡單的.....當時我相信，如果大家還記得的話，次按開始發生時，其實全球的金融機構，籠統來說，有很多間都出現不同的問題，上次我也提過，第三次聆訊時我也提過，初時先是一些歐資銀行，很多銀行出現一些不同的問題。你說，當然我們會在會議中討論這些公司出現的問題，對香港在監管的.....對香港的影響。而監管機構就着這個情況，自己在內部作出評估，有甚麼事情要做。我不相信，這情形是一個.....是監管機構

的份內事，我不相信是由政策局逐個逐個去做的。因為事實上，我們所講的是，這是監管機構的份內事。

**主席：**

湯議員。

**湯家驊議員：**

答案即是沒有。沒有的理由便是你剛才所說的一大番話，是嗎？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席，我已回答了這個問題。

**湯家驊議員：**

即是沒有，是嗎？我不希望將來我們寫報告時，說你沒有，但你卻說："對不起，其實是有的。我何時何日曾打過電話給任總，何時何日打過電話給證監會，或何時何日在會議曾提出一些問題。"

**陳家強教授：**

主席、議員，在會議上，我們當然談及不同的.....

**湯家驊議員：**

我並非問你不同的問題.....

**主席：**

你先讓他回答.....

**湯家驊議員：**

.....我只是問你一個很簡單的問題：有沒有嘗試瞭解雷曼公司在香港有沒有金融產品出售？很簡單而已。

**主席：**

局長，有沒有直接瞭解？

**湯家驊議員：**

我不是問你有沒有討論過其他金融機構。

**陳家強教授：**

議員，很簡單，這是監管工作的範圍。

**湯家驊議員：**

所以便沒有了，對嗎？因為你認為是監管機構的工作，不是你的範圍。

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

我只想解釋，主席，議員。我是說全香港有很多間金融機構……當時有很多間金融機構也會出現一些……市場上一些股價大跌而牽涉很多不同的情況，我只想把這件事的背景說出來。

**主席：**

湯議員。

**湯家驊議員：**

既然你已說了出來……其他金融機構的產品，你有沒有瞭解過有沒有在香港出售？

**主席：**

局長。

**湯家驊議員：**

這是你自己的答案。

**陳家強教授：**

主席，所以在會議上，我們談到市場的情況，監管機構就它的工作範圍做自己的事情。

**主席：**

湯議員。

**湯家驊議員：**

所以也是沒有的……

**陳家強教授：**

我做的工作是在會議上做一個溝通平台，讓監管機構能分享大家對事情的瞭解。

**湯家驊議員：**

多謝你。

**主席：**

湯議員。

**湯家驊議員：**

沒有問題要問了。

**主席：**

接着是余若薇議員。

**余若薇議員：**

多謝主席。主席，我想問局長，你同意你的職責範圍包括保障投資者，對嗎？是。你其中一個很重要的職責，是擔任金融市場穩定委員會的主席……同意。這個委員會跟其他監管機構，包括銀行業或者其他證券市場業所有有關的規管……前線，這叫做前線規管者，一起開會的，對嗎？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

前線規管者是甚麼意思？

**余若薇議員：**

即是包括證監，包括規管金融業那些機構一起開會，這是你主持的金融市場穩定委員會……

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

是，當然。

**余若薇議員：**

……便是跟這些人一起參與的。如果有任何有關保障消費者的一些措施或者政策的討論，照例也應該在這委員會上討論的，對嗎？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

不是，情形不是這樣。

**余若薇議員：**

為何不在那裏討論？

**陳家強教授：**

讓我解釋一下。很簡單，我不想浪費時間。當然，在政策範圍，我們有投資者保障的政策，我已一早提及過。在我們目前

的監管架構中，有一個投資者的教.....你是說保障還是教育？對不起，議員，我可能聽錯了。是說保障嗎？

**余若薇議員：**

保障投資者，你同意這是你的職責範圍。

**陳家強教授：**

是，沒錯。

**余若薇議員：**

我就問你，有關投資保障的一些政策或者措施，是否應該在這個金融市場穩定委員會上討論呢？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

OK，我明白。投資者的保障是我們的政策，而在我們所有的.....我們目前在香港，我們所說的監管條例中，投資者保障也是我們的重點，而投資者保障是有很多環節的。我第一次已經說過，不想太重複。其實，我們看一個市場穩定本身也是投資者保障。否則，如果一間證券公司倒閉的話，便會有投資者保障問題的發生。我想說，在Financial Stability Committee —— 金融穩定委員會，我們要討論的事情，當然在一個.....說的是在一個宏觀情況之下，我們想把市場上不穩定的因素分析。為甚麼我們要做這件事情呢？因為我們看到IMF及其他地方也有這種說法，我們要有一個跨部門的平台，令我們看到cross-market risk，即不同市場的風險。這平台主要是令到不同的監管機構能夠分享訊息，以及在需要協調的時候，有一個平台進行協調。如果你說的是我們投資者保障的政策，固然是引申到金管局所有的工作範圍、證監會的工作範圍、保監的工作範圍，全部都是它們的工作範圍。但是，我們不會就着投資者保障的議題特別拿出來討論，除非該議題有特別的迫切性。一般來說，我們就着金融穩定的議題來討論的。

**主席：**

余議員。

**余若薇議員：**

很簡單，局長，我們剛才也說過，之前也說過，便是你上任的時候，其實已經知道，這些結構性產品及衍生工具在香港的市面上有非常多人正在購買。問題就是，如果有關要保障這些投資者購買這些結構性產品及衍生工具，所有產生的保障投資者問題，是不是都應該在這個金融市場穩定委員會討論？如果沒有討論，我們便當你沒有關心過這個問題了，對嗎？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席，議員，這是不正確的，因為.....不代表我不關心這問題，而是.....你剛才問的是很概括的有關投資者保障的議題。你的第二個問題是有關衍生工具的銷售情況。我想說，這些投資工具的銷售情況及監管情況，完全是監管機構的份內事。所以，這並不等於說，我們沒有在跨部門討論金融穩定的平台上討論過這些事情，就是這些事情沒有人做；這些事情當然有人做，就是監管機構在做。如果監管機構有資源做的時候，它正在做這事，而這是它能做到的事.....當它需要政府作出協調，由政府提供資源或是提供甚麼的情況之下，我們當然會做。還有，我以前已經說過，就着一些已發生的事情，例如accumulators，我們曾詢問監管機構，這方面的投訴數字為何？處理情況為何？當時我的理解是，投訴數字不足以令政府覺得要特別關注，因為監管機構充分掌握到情況，以及它本身有跟進。

**主席：**

余議員。

**余若薇議員：**

另外，局長，我想問你一個問題，就是"一業兩管"的問題。如果有問題，都應該在這個金融穩定委員會討論的，對嗎？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

我想，"一業兩管".....如果你說的是"一業兩管"的政策範圍，未必會在金融穩定委員會討論。

**余若薇議員：**

你有沒有看過《諒解備忘錄》，局長？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

你說的是證監會與.....

**余若薇議員：**

是，金管局與證監會之間那一個。

**陳家強教授：**

看過。

**余若薇議員：**

是否只有英文版本？

**陳家強教授：**

我不知道你問的是否.....

**余若薇議員：**

你看看文件夾S1。

**陳家強教授：**

是。



**余若薇議員：**

局長，我看這裏只有英文版本，有21頁那麼長。它所有東西也是雙重的，即金管局和證監之間，包括由申請、登記、評審、有沒有附加條件、名冊、巡查、監督、訂定守則、解釋守則、投訴、做調查、紀律聆訊、處分、上訴、交換資訊、培訓，總之甚麼事情也要雙重的。你看下去便是該《諒解備忘錄》。我想問你有否考慮過這個問題有浪費資源之嫌呢？如果我們回看.....例如由雷曼"爆煲"到今日已經6個月了(計時器響起)，有沒有一間銀行被處分呢？反而我們看到，例如新鴻基，因為它屬於證監的範圍，只得證監處理，我們看到它最少解決了新鴻基證券的問題，但銀行卻一間也沒有。你看這《諒解備忘錄》，你覺得它是否浪費資源？你看看新鴻基的處理，你覺得雙重監管.....所有人投訴必須先到金管局，處理一番之後，有表面證供後再到證監，這是浪費時間、浪費資源，而且令苦主要團團轉？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席，議員。很簡單，我覺得這備忘錄是當時"一業兩管"之下，經過詳細討論，當時也做了一個很conscious的決定。立法會、業界、政府都覺得這樣做能減少監管的重疊，以及能達到政策的目標。

**余若薇議員：**

局長，當時反對的聲音也有很多。

**陳家強教授：**

當然，我聽到，但起碼大家都覺得，當時向前看，當時向前看，這個做法是恰當的。而我們自己回看，"一業兩管"亦達到我們當時的政策目標。但是，你今天，余議員，你講一個很specific，一個很特別的.....

**余若薇議員：**

具體。

**陳家強教授：**

.....情況，就是說是不是在"一業兩管"之下，令證監會調查銀行的權力是少了呢？或者怎麼樣呢？沒有那麼.....

**余若薇議員：**

不，是雙重，浪費資源.....

**陳家強教授：**

是否"雙重"，是否"浪費資源"呢？.....

**主席：**

先讓他回答。

**余若薇議員：**

.....做兩次。

**陳家強教授：**

我見解是"不是"，我的見解、我的理解就是，證監會對銀行的調查權力跟其他它自己監管的證券行一樣。

**主席：**

OK，涂謹申議員。

**涂謹申議員：**

主席，我想問局長的就是，你剛才回答湯家驊議員的，我想跟進。其實你的角度就是，局長應該顧大局，監管機構顧監管細節，這大致上的分工，你認為對嗎？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

我通常對這樣的.....我自己的理解，不是這樣區分。我自己的理解是，政策局是看政策及確保政策得以落實，這我已說過很多。但是，政策局是把監.....我們本身的政策是，把監管的工作交給監管機構，亦把很大的自主性交給監管機構。它們的資源、它們的獨立性，是由它們自行處理，這便是我自己的理解。

**涂謹申議員：**

那.....

**主席：**

涂議員。

**涂謹申議員：**

.....我嘗試這樣測試一下，譬如你說的金融穩定委員會，你做主席的。假設市場忽然流傳，其實以往也試過，譬如流傳東亞"唔掂"，那你一定會關心吧？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

這是對的。

**涂謹申議員：**

OK，那麼為甚麼.....

**主席：**

涂議員。

**涂謹申議員：**

.....因為其實東亞也不是香港最大的銀行，但因為我們社會上有所謂"骨牌效應"，inter-bank，一個連一個，便可以"累死隔鄰左右"，即如果這個消息是真實的話。但是，剛才湯家驊議員

問，他說"傳"——傳言雷曼，2008年的時候，較早前已有一段時間流傳它"唔掂"，但你就說很多間都有傳"唔掂"。但是，你說很多間"唔掂"，第一個答案；第二，便是監管機構會監管。但按理來說，你應該在金融穩定委員會內也詢問一下，例如雷曼在香港的exposure有多少，所謂exposure，即是例如它有多少是與香港的金融機構有機會有甚麼產品、inter-bank或所有這些，是"藤接瓜、瓜接藤"的，這會影響到香港的金融穩定。但是，似乎你回答湯家驊議員的是，你沒有在那裏討論，沒有問過。

**主席：**

局長。

**涂謹申議員：**

那麼，會否令人覺得很費解呢？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席、議員，其實我剛才回答湯家驊議員的問題時是說，對於某一間銀行它本身在市場上推出的一些零售產品，這方面有沒有在討論會上討論，是回答這個問題。

**主席：**

涂議員。

**涂謹申議員：**

我不是問零售產品，我不是問雷曼債券……

**陳家強教授：**

所以，我想……我想分別這裏……

**涂謹申議員：**

我只是問雷曼"唔掂"，你有沒有在會上討論過，或者其他場合？

**陳家強教授：**

.....所以，我想分別.....分別.....

**主席：**

局長，請你先讓涂議員問完他的問題，否則，你會不明白他的問題，這樣好嗎？

**陳家強教授：**

是的。

**涂謹申議員：**

主席。

**主席：**

涂議員，你再說一次。

**涂謹申議員：**

我不是說雷曼的一隻迷你債券或掛鈎等事情，我是說雷曼這間公司。

**陳家強教授：**

所以，主席.....

**涂謹申議員：**

它如果傳"唔掂"的話，或者AIG、或者很多間的Citibank，很多間的，對吧？那麼，你有沒有關注這些，譬如這些有傳過的，你有沒有問過我們的監管機構，它搜集到甚麼資料，它在香港的exposure有多少，它如果真的"唔掂"，令香港有多"唔掂"，會否有甚麼防禦的措施？有沒有這些？有沒有討論過？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席，其實我剛才想答的是，區分兩個問題之間的不同，即湯議員和涂謹申議員兩個問題的不同。

涂謹申議員問我的問題，是一個系統性的，即如果某些銀行出事的話，對香港的系統性問題。這方面，據我的印象，是有討論過，即不同的金融機構，當時有討論過在香港的情形，我們有沒有一些本身銀行裏面，即銀行體系裏面的exposure或者是.....即這方面是有討論過。但是，這個討論，我的印象裏面，未必去到個別公司提出來討論。因為這方面，就數據來說，是監管機構自己掌握的，所以，就討論來說，應該從一個由金融機構看到美.....外圍的情況，而帶來一個市場上有可能的影響，這對香港有甚麼影響呢？這是有討論過的。

**主席：**

涂議員。

**涂謹申議員：**

會不會很奇怪呢？如果你連數據都不問，那麼你何來可以保證穩定呢？即我舉例，我假設我是你，我會想，我一定會問，譬如AIG，AIG在香港有多少債券是香港那些bank買了的呢？即估計，當然你未必立即做到；或者雷曼它出了多少金融產品，是香港的金融機構持有的？這些數據都沒有on table，或下次會議，譬如你今次會議要求監管機構在下次會議內提供，但連這樣都沒有啊，是不是這樣呢？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席、議員，當我們談到外圍市場對香港金融體系的影響時，我們的理解，即就着不同監管機構給我們的理解，就是這對香港沒有一個系統性的影響。

**涂謹申議員：**

那麼你覺得……

**主席：**

涂議員。

**涂謹申議員：**

……監管機構說一個結論，那你便開完會議。就這麼簡單，即有沒有問題呢？保險監理專員說"沒有問題"，任志剛說"沒有問題"，幾個人說沒有問題便完了，便可以完會。你的作用便是這麼簡單？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席、議員，就着一些我們討論過的範圍，其實監管機構是有討論過，在它本身的工作範圍裏面，有甚麼需注意的地方，而它自己又做過甚麼跟進工作，裏面有提過這些。

**涂謹申議員：**

不是，我的意思是說……

**主席：**

涂議員。

**涂謹申議員：**

……你有沒有問過？譬如傳言那幾間，我不說細的那些，大的那些，超級大的那幾間，是四大投行，Citibank那些是大銀行

嘛，全世界第一第二，在香港又有銀行，對嗎？AIG，全球最大的保險公司，對嗎？你沒有問一些.....在裏面問一些數據——具體的數據，或者估計最好數字的估計數據，是香港那些銀行或影響香港存戶有多少人、有些分析、做些防範，以致你自己都確信，在很詳細的論據之下，某一個，例如任志剛也好、保險專員也好，所說的結論，是可以令你信服的。有沒有這樣問過，還是他說"行"，那便行了，可以散會，"搞掂"？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席、議員，當我們討論這些情況之下，那些監管機構(計時器響起).....當然要就着他們所知的情況對我們說。而當它看到有問題的時候，譬如有一個例子，它們會提出一些情況，我們會主動深入探討這件事。但是，基本上來說，我們是靠監管機構把情形分析，然後在平台裏面，不同的監管機構之間再討論。

**主席：**

梁國雄.....

**涂謹申議員：**

主席.....

**主席：**

你再排隊，好嗎？

**涂謹申議員：**

好的。

**主席：**

梁國雄議員，你準備好了沒有？



**梁國雄議員：**

可以了。

**主席：**

你提問吧。

**梁國雄議員：**

不好意思，主席，多謝。

局長，你上來的時候呈交了一份陳述書，在第2段裏面你解釋雷曼兄弟的事情。第2段我說你是錯的。其實這裏你解釋了，第2段就是.....以你看來，你自己已經提交證據說明你如何理解。其實，你是否同意，即這個所謂迷你債券，根據你的陳述，其實市民是沒有保障的，你是否承認.....第2段，你在第2段.....你有這份陳述書嗎？

**陳家強教授：**

主席，議員的.....

**主席：**

他指的這份文件是W1(C) —— 括弧C。

**梁國雄議員：**

你自己提供的那份陳述書。

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席、梁議員，我不清楚你的問題，你說"錯"，或者你.....我不明白你的意思。

**梁國雄議員：**

我今天不指責你錯，稍後才說.....

**主席：**

梁議員，你可以說第幾段。

**梁國雄議員：**

整個第2段來說，你會否覺得這些小投資者是缺乏保障，如果用你的陳述？

**主席：**

局長，文件第2段。

**梁國雄議員：**

你自己說的。

**陳家強教授：**

議員，我不太明白你的問題，你說的是哪部分？

**梁國雄議員：**

很簡單.....

**主席：**

梁議員。

**梁國雄議員：**

你最後一句是"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"，其實這句說話的意思就是，買的時候是3A，買了之後是否3A、3B或C呢？都不關事的了，即所謂擔保的人，即trustee，即信託人，他只監管買的時候是3A，明天已經是3B也不會理會的，對嗎？

**陳家強教授：**

OK。

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

多謝，多謝議員清楚解釋你的問題在哪裏。

**梁國雄議員：**

是還是不是呢？

**陳家強教授：**

在我們目前那個制度……

**梁國雄議員：**

不，你不用說制度……

**主席：**

你先等等……

**梁國雄議員：**

……情況是不是這樣？即是說買的時候是3A，明天是3B也不用再理會了！在那個信託人來說，他沒有犯例嘛！

**主席：**

等局長答。

**陳家強教授：**

據我理解，就是有一個，我意思……

**梁國雄議員：**

主席，這樣無得搞啲！

**主席：**

不是，先等他答多一次……

**梁國雄議員：**

我只有7分鐘而已，其實這是個很簡單的問題。他自己都說過，不過他現在不肯認。欸！即是買的那天是3A，之後不是3A都不管了！即是那個信託人是沒有犯例，對嗎？

**陳家強教授：**

我正想說……議員……

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

……我正想說，據我理解……如果那個抵押品的評級有大變的話，據我理解證監會那方面給我的資料，是有一個……很多時在它合約方面或它需要與投資者做一個披露的……

**主席：**

梁議員。

**梁國雄議員：**

主要它不用負責任啦！

**陳家強教授：**

嗯。

**梁國雄議員：**

總言之，它是3A，接着明天不是3A，它不會有問題啦！根據那個規定，對嗎？是這樣的嘛！它說不說是另外一件事，或者證監會披露不披露是另一回事。即是，3A，明天是3B，是可以的！

**陳家強教授：**

即是……即是……

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

.....議員的意思是說，即是如果我買一個產品今天是3A，明天就轉了，不是3A的話.....

**梁國雄議員：**

是呀，是呀。

**陳家強教授：**

.....投資者便不受到保障，是這個意思嗎？

**梁國雄議員：**

是呀！信託人沒有.....你這樣即是浪費時間，老實說.....

**主席：**

他想答的，你讓他說.....

**梁國雄議員：**

.....主席，我真的.....這樣我怎去問，這麼簡單的問題，是全行都知道的，只不過今天是重複一次而已。

**主席：**

局長。

**梁國雄議員：**

有買過雷曼，現正在投訴的都知道。現在你還這樣說。

**陳家強教授：**

很簡單.....

**梁國雄議員：**

那我怎樣問你呢？

**主席：**

讓他答。

**陳家強教授：**

.....主席，很簡單的，我們不需要拐彎.....

**梁國雄議員：**

不如cut it short，你知不知道有這個情況.....

**陳家強教授：**

.....我們不需要拐彎問這些問題.....

**主席：**

讓他答，局長你答吧。

**陳家強教授：**

.....我覺得很簡單.....

**梁國雄議員：**

簡單你就快些說.....

**陳家強教授：**

.....我們說過很多次，雷曼債券本身是一個比較複雜的產品.....

**梁國雄議員：**

沒有複雜，我現在同你重複一次。噯！有一間皮包公司做中介人，只有1,000美元股本，接着滙豐保證買那些.....下面那100種產品都不知道是甚麼東西。買的時候是3A，買完之後是否3A，也算了。是否這個情況，是就是，不是就不是.....你自己個

statement已經寫了，阿哥！只要確認一下，因為.....如果是這樣的話，其實我很直率地問一個問題，就是你有沒有討論過這些事，在你自己主理的那個金融風險委員會那裏？

**主席：**

金融市場穩定委員會.....

**梁國雄議員：**

何時何地處理過這事，就這麼簡單。那我問第一個問題，你已經.....即是，我不想爭論了。你現在答好了.....唉.....7分鐘已沒有5分鐘了，阿哥！

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席，我認為問題很簡單，這個問題.....這個迷你債券的產品是一個複雜的產品。現在我們在說，兜兜轉轉說了幾次就是說.....

**梁國雄議員：**

主席.....

**陳家強教授：**

.....賣這個產品有沒有違規銷售.....

**梁國雄議員：**

.....主席，很簡單。就是複雜到你沒辦法管嘛！哼！一個人去買一隻東西，說是迷你債券，定息的。接着，原來滙豐保證買那100隻東西都不知道是甚麼東西，是雷曼買下去，如果那東西是3A，明天3B是沒有人管得了的，就是這樣簡單，對嗎？

**陳家強教授：**

主席.....

**梁國雄議員：**

那中間有個SPA其實是皮包公司，即是SPA不會賠錢，滙豐不用賠錢，因為它保證當時是3A而已！有100隻，anytime，那它全取3A那天，那天有10隻是3A的，便賣給你了。就是這樣簡單，升來升去，它改天"谷"上去，又是3A，便賣給你。就是這樣簡單，這是個騙局嘛！我問你何時何地識破了這件事？在風險.....你那個甚麼金融風險委員會。是你自己給的statement嘛，阿哥！

**陳家強教授：**

主席.....

**梁國雄議員：**

天地良心，有電視看着.....

**主席：**

你讓他答吧。

**梁國雄議員：**

.....全香港買的那些人都知道是這樣中招的.....

**陳家強教授：**

主席.....議員.....

**主席：**

你讓他答吧。局長。

**陳家強教授：**

.....我.....我的statement.....

**梁國雄議員：**

.....那有沒有看到？



**陳家強教授：**

我的statement是正確的，第一，是正確的。而今天我們談的問題的核心，我們兜兜轉轉說了很多次，就是迷你債券在銷售披露的時候和在規管銷售的時候，是否出現了問題？我都提過我們見到.....

**梁國雄議員：**

不是，主席.....

**主席：**

梁議員。

**梁國雄議員：**

.....我想問他一件事，他是金融風險委員會的.....

**主席：**

金融市場穩定委員會。

**梁國雄議員：**

.....你在何時何地說過有憂慮過這個問題嘛！你開了那麼多次會。

**陳家強教授：**

主席.....

**主席：**

局長。

**梁國雄議員：**

Did you worry ?

**陳家強教授：**

主席，議員.....

**梁國雄議員：**

阿哥。

**陳家強教授：**

.....銷售這些產品、規定披露文件銷售的產品，這個是監管機構的責任.....

**梁國雄議員：**

是呀.....那.....

**陳家強教授：**

.....亦不需要在我們的委員會談.....

**梁國雄議員：**

.....是呀，喂！.....

**主席：**

梁議員。

**梁國雄議員：**

.....這麼大的漏洞，你何時何日在風險委員會說過"唔掂啲"！這樣有100隻東西，是嗎？買的時候是3A，明天是3B都可以的！那麼，100隻裏面總是來來去去，它就揀那些當天是3A，後天是3B那些，總是這樣賣給人。只有10隻東西而已，100隻揀來揀去(計時器響起)便騙了所有人了.....

**陳家強教授：**

OK.....好呀.....

**梁國雄議員：**

.....上上落落，你幾時在風險委員會提過這事呀！阿哥！金融風險委員會，如果有的，請你說給本會聽。

**主席：**

OK，好了，謝謝。

**陳家強教授：**

主席。

**主席：**

局長，你可以補充。

**陳家強教授：**

在我們的金融穩定委員會……

**梁國雄議員：**

這就是了。在金……金融風……

**主席：**

你讓他答吧。

**梁國雄議員：**

……在金融風險委……喂，主席，其實老實說，我真是……

**主席：**

……你讓他答吧。

**梁國雄議員：**

……up to the point的，他全部有了statement，他全認了我便問他何時，他都搞了這麼久。全行都知道的事，你到中環問任何一個做過這事的人都知道的，他還膽敢這樣……

**主席：**

其實他已答了你……

**梁國雄議員：**

.....我不問了，主席。我服，我服，我服。我問他上司。我服，今次我服了，我再.....

**主席：**

你有沒有補充？

**梁國雄議員：**

.....我再舉手。

**陳家強教授：**

.....這個是.....金融穩定委員會是不會談個別產品的銷售的.....或者是批准的情況，這是監管機構的份內事。

**主席：**

OK。

**梁國雄議員：**

甚麼監管，阿哥.....你是看着監管機構的呀！你自己說的.....

**主席：**

OK。或者.....

**梁國雄議員：**

.....你都沒有worry過.....

**主席：**

OK。接着.....或者再排過隊好嗎？梁議員。

今天7位已問完，即是上一次排隊的那些。想開始今日第一輪排隊的那些。有兩位是第一輪的，就是甘乃威議員和劉慧卿議員，首先是這兩位。先是甘議員。

**甘乃威議員：**

主席，我想問問局長，剛才很多同事都提到那個金融市場穩定委員會，沒有"風險委員會"。金融市場穩定委員會，是局長你當主席的，我想問問那個委員會的議程是否你訂定的呢？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

那個議程就是我們局的同事與監管機構磋商而訂定的。

**甘乃威議員：**

你是……

**主席：**

甘議員。

**甘乃威議員：**

你是有份決定的？

**陳家強教授：**

我當然是有份決定的。

**甘乃威議員：**

OK。剛才你說過，答湯家驊提過的雷曼兄弟這間公司相關的事件，在這間公司"爆煲"之前，在會議上沒有出現過討論，對嗎？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

噏！主席，議員……

**甘乃威議員：**

不，我想確認……我想……

**主席：**

好了……讓他答。

**陳家強教授：**

我……我……

**主席：**

讓他答。

**陳家強教授：**

……我說過，個別的金融公司，我們在討論裏面會說到，但是，因為……那個背景就是說，金融動盪，這些公司……我們見到……如果見到情形之後怎樣影響金融的穩定，這裏我開會拿出來談。

**甘乃威議員：**

不是，我說雷曼兄弟這間公司……

**主席：**

甘議員。

**甘乃威議員：**

……這間公司沒有在它"爆煲"之前，在會議上出現過、討論過，對嗎？

**陳家強教授：**

我不記得……

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

.....我沒有清楚的印像，有沒有這間公司是.....即是我們會談到不同的公司。因為當時有很多公司都會在那個.....大家那個.....所謂注意力的範圍裏。因為那時很多公司基本上是出現問題嘛！那我相信我們一定是有個別的這些名稱.....

**甘乃威議員：**

但我想問清楚.....

**主席：**

甘議員。

**甘乃威議員：**

.....因為你提交立法會的.....有關的會議紀錄，我想你確認一下在會議紀錄裏，雷曼兄弟公司在你作為主席的委員會裏.....

**主席：**

這個.....或者轉一轉方式問吧。

**甘乃威議員：**

我問他，他確認便是了.....是否.....

**主席：**

你不可以這樣問，你轉一轉方式問吧。

**甘乃威議員：**

我想問，即是有關你提交的會議紀錄究竟有沒有.....

**主席：**

不是，不是這樣問，你這樣即是.....source了，不可以這樣問，你轉一轉方式，一點點就可以了。

**甘乃威議員：**

主席，我另外想……

**主席：**

轉一轉方式……

**甘乃威議員：**

……主席，我想問如果這樣，有關東亞銀行擠提的事件，在這個委員會有沒有討論過？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

我印象中應該有……

**甘乃威議員：**

有？

**陳家強教授：**

應該有……

**甘乃威議員：**

OK。

**主席：**

甘議員。

**甘乃威議員：**

有關AIG今次這樣大的風暴事件，在這個委員會有沒有討論過？



**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

你說AIG今次是指甚麼呢？

**甘乃威議員：**

有關.....我想AIG不單是近期的事啦！過去一年，大家對AIG的事件都很關心它究竟對香港的影響是怎樣的。那究竟有否討論過？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

我相信.....印象中.....我相信有。

**甘乃威議員：**

即是就這間公司.....與雷曼兄弟沒被討論過，為何有分別呢？

**陳家強教授：**

不是。我剛才已答了。主席，我說很多公司，當時市場上有很多的情況。你說這些公司的名稱，我印象之中是會提過，因為大家在談對市場的影響。我印象中是提過很多公司的名稱。

**主席：**

甘議員。

**甘乃威議員：**

很多公司名都有提過了。我想問是否應在會議紀錄裏出現呢？有關雷曼兄弟的。

**陳家強教授：**

這個問題是說會議紀錄？

**甘乃威議員：**

會議紀錄。我問你會議紀錄……

**主席：**

即是有沒有在會議裏提過。

**甘乃威議員：**

……不是，我想問有關的會議紀錄是否應該有雷曼兄弟公司的，應該有記錄下來呢？如果你說有討論過的話！

**主席：**

OK。局長。

**陳家強教授：**

議員，我印象中，很多公司的名稱會在會議內提出來，但是……提出來……最主要是令我們瞭解到金融市場的情況，以及對香港的影響，所以，那個真正的……主體……的關注點，應該是說，整個金融波動對香港的影響。

**主席：**

甘議員。

**甘乃威議員：**

主席，我想問，局長在08年5月……我想我們的同事……有關說過在美國……局長……有關在美國紐約那份發言，他說到有關相關……有些金融產品的風險問題、銀行規管的問題……

**主席：**

你是說A7……SC(1)-A7文件，是嗎？

**甘乃威議員：**

我們的文件是A.....SC(1)那份，對.....A7那份.....

**主席：**

A7，是吧.....你說.....

**甘乃威議員：**

我想問局長就有關你提出的相關投資者面對的風險，以及銀行面對有關這些相關的規管風險的時間，這兩樣東西究竟在有關的委員會，你有沒有主動提出過討論？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席、議員，其實我在美國5月做這個演辭，我覺得我所說的東西是市場上都普遍瞭解的。我們在金融穩定委員會裏參與的同事，當我們談到市場的時候，我相信大家的認識都是類似的。我相信我，包括我自己及包括不同的.....我們的同事、我們其他監管機構的同事，我記得都在不同的場合.....公開場合，都說過類似的一些說話.....

**主席：**

甘.....

**陳家強教授：**

所以，我的意思即是說，其實我們大家對市場的掌握應該都是類似的。

**甘乃威議員：**

主席.....

**主席：**

甘議員。

**甘乃威議員：**

我的問題是問他，有沒有在那兩個委員會 —— 你作為局長 —— 拿出來放進議程作討論及提出？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

這樣的意思……是這樣的意思？OK。甘議員，其實在我們……當我們由次按危機開始，談次按對香……對全球市場的影響的時候，我相信我所講的說話，其實大家、當時的參與者都是明白的。所以，當我們談着市場的時候，我們以那個理解而談的，即這個不需要放在一個特別的一個議程，因為我們談市場穩定的時候，便自然會討論到這些東西的。

**甘乃威議員：**

主席，我想……

**主席：**

甘議員。

**甘乃威議員：**

那你可不可以說一下，究竟你那個金融市場穩定會的Term of Reference，你是去……見到譬如有講到要"monitor on a regular basis the functioning of the financial system of Hong Kong"，究竟……如果連你相關……有關危機的出現，你都不放上議程討論，就覺得大家都明白，那你這個委員會有些甚麼的實質作用？  
(計時器響起)

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席、議員，我相信在我們提交給立法會的文件裏面，都清楚看到由07年8月開始，我們就着次按的情形是不斷有討論的。而我覺得我所說的東西亦不是多過我們大家的理解，而這些情形，我們不同的人在不同的公開場合都說過這些東西的。

**主席：**

接着是劉慧卿議員。

**劉慧卿議員：**

主席。我們請局長前來這麼多次，都是希望局長幫我們的委員會瞭解，他自己在雷曼事件裏面做了些甚麼，或者沒有做些甚麼。其中，議員一直問了兩個很相關的委員會，因為我們其實看回以前的東西，便是那個金融市場穩定委員會及金融監管機構議會，它當日.....即爆了煲之前之後，開了幾個會，做了些甚麼.....

**陳家強教授：**

嗯，嗯。

**劉慧卿議員：**

其實，局長在他給我們的那份陳述書，主席，其實他已經說了——即是甚麼也沒有做。所以，我們在2月20日的聆訊也說清楚了，局長都說沒甚.....即大部分.....因為在會裏談，是沒怎麼提那件事的，雖然已經爆了煲。

主席，我想問一下局長，這兩個委員會，尤其是9月30日那個，本來是局長當主席的，就變了司長當主席，因為他說得那麼重要，那麼動盪，但是當時都沒有提雷曼苦主那些東西，那現在局長可以證實，如果我有說錯，那是否即是.....都是.....即很過分呢？你剛才回答了那麼多人，你說："喂，我們不提個別東西。"但是，雷曼這個不是個別那麼簡單啊！現在說着300億啊！4萬多個苦主啊！你都不提，這個是不是很過分？你回答我這一條問題。

**陳家強教授：**

劉議員……

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

劉議員，我相信你記得，我第一次上聆訊的時候已經回答過這條問題。就是說，我們在金融穩定委員會，其實30日那天有提過……即雷曼的情況，少許吧，其實最主要雷曼的工作並不是在委員會裏做的，處理雷曼的工作不是在委員會裏做——我想強調——由剛才葉劉淑儀議員問我，雷曼“爆煲”之後，我們甚麼時候做事？我們立刻做事。我也提過，劉議員在雷曼“爆煲”之後——我不記得是哪天——當你進來……財政司司長……我們見立法會議員……

**劉慧卿議員：**

第二天。

**陳家強教授：**

……的時候，不是第二天，好像是再過幾天的，我們也主動……主動跟議員說過，當時我們看見雷曼出的一些產品的情況，當時我們未有掌握所有人數的，但是，情況我們也說了出來。其實，在當日雷曼出事之後，我們其實基本上可以說是無間斷地向證監會索取資料，商量這件事情怎樣做，其實我們做了很多很多跟進工作。但是，這些情形是不一定要在金融穩定委員會裏談的，我所以希望劉議員你明白這點。

**劉慧卿議員：**

主席，就當作我明白這點……

**主席：**

劉議員。

**劉慧卿議員：**

我未說完.....未說這個之前，我要說清楚，我是不同意當局說，這兩個委員會的會議紀錄是應該保密的。我可能在委員會是少數，但我是不同意的，我說清楚。我覺得這些紀錄也沒甚麼，主要唯一證實的，主席，便是他.....局長2月20日已經證實了，是當局在兩個委員會是沒有做事，這個是證實到，但我不同意他是.....這個保密。但是，你今日又說，2月20日亦都說，主席，局長當時說："我們一發生.....爆了煲之後，我們做了很多事，差不多用了很多的資源去處理這件事。監管當局又做，政府又做，包括財政司司長，在他領導之下，是主力增加資源去監管這些東西。"好了，那兩個委員會沒有做到，告訴我，在哪個委員會？哪天？哪時？做了甚麼？增加了多少資源？我們這個委員會要查的就是你做了些甚麼，如果你說那兩個委員會沒有做，不要緊，你告訴我在哪個委員會？何時何日？給了多少錢？你如何去監管那些監管機構？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

多謝議員，多謝主席。那兩個會議的文件，是有對金融穩定性，我們覺得是有敏感性的，所以，我們當時也提出是要保密，因為我相信裏面都關於香港的金融穩定。我提過，在雷曼發生了那件事之後，政府的跟進工作，OK？那個工作其實是不斷在日常之間，我們基本上，是跟監管機構差不多每天都可以說是有溝通和跟進的。所以，要看回我們當日.....當然我手上沒有那些文件.....還沒有準備那些文件，但看回那個日期，應該是說我們何時開始可以向傳媒說有了這個問題，何時開始我們已經是跟不同的監管機構、跟不同的信託人、銀行見面，財政司司長撥了資源去增加監管機構處理投訴的資源，這些全部都是我們不斷在立法會上都說過的那些東西。

**劉慧卿議員：**

主席.....

**主席：**

劉議員。

**劉慧卿議員：**

.....你不要再扯上立法會了。你在內部那些.....如果你想我們在報告對局長你公道呢，你是要提交白紙黑字，告訴我們，無論你內部特.....怎麼做、甚麼會，說過些甚麼、監管它們如何做事，以及提及撥款.....多少款，因為你這裏提撥款嘛，有新的資源嘛，你全部寫出來，全部告訴我們，那便證實你有做過了。但是，直至現在，你都是整天說，我們這麼做、那樣做，我如何寫報告呢，局長？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席，議員，因為.....據我理解，當然我們可以改變那個範圍.....

**劉慧卿議員：**

改變甚麼範圍呀？

**陳家強教授：**

即這裏我們說回政策、監管範圍。我們其實在雷曼出事之後的跟進工作，包括剛才劉議員.....葉劉淑儀議員問的回購，其實那些東西.....我們是.....當然下一步.....如果我們是.....有些預備.....

**劉慧卿議員：**

我不是問你回購啊，主席.....

**陳家強教授：**

是。



**劉慧卿議員：**

我是問你"爆煲"之後那幾個星期做了些甚麼？因為你一直都說不出來，只是說在兩個委員會沒做甚麼。那在甚麼地方工作，我們要有些證據，我們現在是在取證，主席，我們現在是在取證。局長，你覺得你是否在協助委員會，你是否在提供證據呢？

**主席：**

局長，我記得最初我已提過你要精簡和具體的作答。

**陳家強教授：**

OK，好。主席、議員，其實我們當日，我記得我們差不多不斷都有向傳媒.....也在10月很早期，我們已上立法會交代我們做的事情。所以，當然，情形是我們和監管機構都一直有做這件事，(計時器響起)我想如果有需要的話，立法會想要提供的文件，我們是可以拿出來的。

**主席：**

OK，好了。現在就今天第一輪的問題.....石禮謙議員，你都是第一輪。請你先問.....

第一輪的，石禮謙議員剛好就是最後一位，除非有其他人舉手。第二輪我一會才讀給大家聽。石禮謙議員。

**石禮謙議員：**

多謝主席。主席，我想跟進剛才詹培忠和葉劉淑儀議員問的問題，關於政府的角色，在這個SFC和這個.....

**主席：**

證監會。

**石禮謙議員：**

.....HKMA的角色，監管的角色。局長答純粹是一個政策，是在那方面看，然後它兩個有自主權和每日它們有day to day operation，它是有獨立性的，我很同意他所說的這方面。

我想，或者從立法精神看的時候，我們在2000年做的Securities and Futures Ordinance(SFO)的時候.....Clause 11那時。Clause 11那是政府，即是特首有權.....即是如果有個written request，便可以叫SFC提供資料，關於如果它們有甚麼做得不好，可以direct它.....即是可以直接叫它做些甚麼的。那時候，很多議員都擔心政府對這兩個.....尤其是SFC那時的運作有太多干擾。

政府的解釋，在那裏已很清楚的說，它是有責任監管這些機構的。即立法精神便是這樣，所以才有Clause 11。所以由這個角度來看，政府便有這兩個委員會。剛才葉劉淑儀問的、Emily問的問題，就是在這裏，即是你可以從這裏看到，因為如果他要行使SFO Clause 11的時候，他便要去做很多東西。要做很多東西的時候，每日他如何去行使，是從這兩間機構，即HKMA和SFC去做好工作這方面來看呢？

我想看看一個文件，就是這個Legislative Council的文件，L17那裏，關於由15至24段那裏，關於為何我們會同意現時在SFO那裏的Clause 11。這牽涉到剛才詹培忠問的那個問題。政府的角色，如何去監管。這牽涉到政府監管的時候，就是有那兩個.....剛才那兩個會議，一個是局長去坐、去做主席的會議，一個是唐司長去做的會議。這裏牽涉到金融穩定，整個金融政策。在這份文件裏，說政府有責任令到它對公眾和對立法會——因為你那時拿了一條問題出來——剛才你答那個問題，好像說政府完全是甚麼責任也不用負。所以，如果你看回所有這麼多的文件，即是我在這裏拿回來看，你剛才這樣回答，我現在再問多你一次，政府有沒有一個責任去監管這兩個機構，而你又是怎樣去監管這機構？即我拿回整個法例的精神出來，拿回整條法例出來看。你有沒有這L17這段東西？

**主席：**

局長，你有沒有L17.....

**石禮謙議員：**

你看看你那時.....或者你那時並不在位.....

**陳家強教授：**

有，有。

**主席：**

SC(1) - L17。

**石禮謙議員：**

.....但政府可以拿回這些資料出來。從那裏可以看到，你有一個很大的責任，不是你剛才講的，你答詹培忠的，好像我們只是做個政策，我們開兩個會。但是，為何會有這個政策呢？為何開這兩個會議呢？便是從法例精神來看。

你可否再答我一次.....

**陳家強教授：**

是。

**石禮謙議員：**

你在這方面的監管是怎樣行使的呢？你行使這兩個監管，是不是在這兩個.....除了你說的，我聽聽市民有沒有反對的聲音，我是同意你不要干擾它們，但你又.....即是有多少人投訴呀.....你又在剛才我們所說的在那兩個會議裏，如何去一直看着、check着，那你才可以行使這個Clause 11和需不需要行使的。

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

多謝議員這個很好的問題，非常好的問題，你問得很詳細和很清楚。嗯，第一，我想先談行使行政長官的權力。說到行政長官行使的權力，是要讓政府在最緊急和極端的情況之下推行必要的補救措施，所以這不是一個一般用的權力，是一個極端，通常我們說的是一個.....可能是一個.....情況包括證監會有任何重大失職，或者香港金融體系的穩定性和香港國際金融中心的

聲譽受到嚴重威脅。在這些情形之下，行政長官的權力才可以運用，這個當時亦談過很多……

**石禮謙議員：**

我同意，主席，但問題是……

**主席：**

石議員。

**陳家強教授：**

我知道，我明白。

**石禮謙議員：**

我明白他講的，但怎樣去給予你這個權呢？這牽涉到要做很多東西，不需要行使這樣的東西……

**陳家強教授：**

沒錯。

**石禮謙議員：**

因為你做那些東西，現在便是問題之中做的東西……

**陳家強教授：**

沒錯。

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

對監管機構與政府之間的關係來說，第一，我們不是說只是靠那兩個委員會所謂監察政策目標的，因為，譬如說談到金融穩定委員會，其實很多國家也有類似的平台，英國或澳洲都有類似的平台。這是讓監管機構有平台來溝通，因為很多時候金融的穩定是跨市場、跨界別的，在那邊做一個溝通的平台。

當然，那個 Council of Financial Regulators，那是看一個政策層面，看我們的金融政策是否得以落實，和看政策推動的時候，需要甚麼，例如新的措施.....在這方面做一個溝通。(計時器響起)而日常方面，我們說怎樣去監察那個政策的落實，我想解釋的是，做監察的活動不是說政府去做一個.....讓我先想想用甚麼來好好說明——即不是一個 audit，不是一個審計的工作，不是說政府去審計每一個監管機構做的東西。如果是政府對政府部門，可能會這樣做。但獨立監管機構呢？因為它有獨立性和自主性，我們便不會這樣做。

所以，如果說監察它的活動，我相信是看.....如何體現呢？是體現到如果那個監察機構它的工作的表現、怎樣向立法會交代工作的狀況，和我們訂立很多裏面的一些機制，譬如看到證監會裏面的機制是監視它們本身證監會的運作。還有，我們的局和它們兩個監管機構是靠不同的溝通渠道，去看事情有沒有出現一些情況。我想，政府和監管機構的角色其實是.....我們監察的角色並不是日常的一種檢視，而是一種政策層面的話，我看這些政策是否有成效。如果當我們見到有一個政策方面是出現了一些問題，或者監管出現問題時，當然政策局的角色就會做檢討和做跟進，以及提出法例，提出規管方面的建議。譬如今次，很簡單，今次雷曼債券出現了這個問題，我們看到，在我們銷售這些產品的層面是有問題。那你說，以往.....這些東西是否早些做會好些？大家都可以說，是否早些做會好些？但是，事實上，我們已解釋過，在我們不同的，以往的理解來說，那個問題未顯現、未暴露出來，以及我們覺得監管機構是有能力，能夠駕御事情。但是，當然迷你債券出現這樣大的問題時，我們相信在機制方面做檢討，所以政策局的功能就是發揮這方面，提供檢討和立法來做這件事。

**石禮謙議員：**

主席.....

**主席：**

好的。

**石禮謙議員：**

.....即是 —— 不好意思，我知道你.....即這是頗重要的，這整件是從一個政府 —— 我們即是現在想求證，政府的角色在這個雷曼事故的問題。就是.....不是.....很清楚，即要讓我們解釋一下，因為接下來的同事都可以這樣問一下。即在這裏，現在政府未能讓我們看到它能行使些甚麼，剛才Emily都問過，是做了甚麼，而可以防止有這件事情發生。它在政策各方面都已存在，而沒有行使其職責，這樣地看。我剛才希望局長.....稍後可以有些機會我會再跟進、再問，主席。

**主席：**

再問。

**陳家強教授：**

或者我.....可否很簡單，即我不想有這樣的印象，議員。我覺得那個.....我自己覺得在監管裏面，是一個監管機構，它有自己的資源，有其能力，能夠監管的工作，是它自己的份內事，這是很清楚的。當事情如果出現了一個問題時，當然我們會做檢討和糾正的工作。

**主席：**

OK，各位同事，現在剛剛過了11時30分，我就想在這裏宣布休息10分鐘。但未開始這10分鐘之前，我想問一問大家：第一，今天第一輪的同事想問問題的，有哪位同事想加入名字呢？第一輪的。沒有，是嗎？

在這裏記錄的第二輪是詹培忠議員、葉劉淑儀議員、涂謹申議員、梁國雄議員、石禮謙議員這5位，稍後休息後回來我會先問第一個問題，然後該5位問，今日應該有足夠時間。

好，我們休息10分鐘，即是說或許我們在11時45分，11時45分，請各位返回這個會議廳。再提醒大家，在休息期間，請證人不要與其他人士討論證供，謝謝。我們稍後再回來。

**(研訊於上午11時33分暫停)**

**(研訊於上午11時45分恢復進行)**

**主席：**

恢復今日的研訊了，因為時間已夠了。提醒陳局長你仍繼續是在宣誓的情況下作供的，陳局長。我想問局長一個問題：2月20日我提過預警的問題，今天早上我提過兩個問題，亦與此有直接關係。局長剛才回答同事.....好像是余若薇議員的提問時表示，要視乎有多少人投訴，你才會警覺，要緊張起來，這是否一個良好的制度？即是說，沒人投訴你便知道了。這兩個如此高層次的委員會，這個金融監察議會，以及金融市場穩定委員會，肯定知道市場的脈搏、知道有甚麼問題，一定有討論的。你知道很多問題已經出現了，不論雷曼債券也好，迷你債券也好，或其他結構性金融產品也好，出現了一些問題，有市場動盪的時候，你們是關於市場穩定的，為甚麼會沒有警覺性？今早我提到，如果紅燈亮了起來，你也不知道其實是甚麼事情；或消防鐘響起，也不知道是發生甚麼事，是不是發生火警等。你視而不見，聽而不聞，今早我用了這兩句話，局長你卻沒有正面回答我。

剛才石禮謙議員提到關於L17，其實已很清楚.....包括我今天早上提到的A22一樣，你是說不可以微管，即微觀地監管這兩個規管機構，即是金管局和證監會。其實也不是的，翻看L17文件，即SC(1)-L17第23段，我簡單讀一讀給局長聽："政府明白到，雖然當局把規管責任轉授予證監會"，先講證監會，我相信金管局也是一樣的，"但證監會作為獨立的市場規管的機構，無須就行使規管權力的日常職責向政府負責。不過....."，最重要是"不過"，"政府仍有責任確保證監會妥善執行本身的工作，倘若證監會未有履行其職責，政府最終須就此負上責任"。文件A22也是很清楚的，今早我讀過了，現在不再重複。

金融市場穩定委員會，局長你是主席，你剛才很奇怪地告訴我一件事，你說那個議程，好像不是你制訂的，其他兩個機構提出甚麼，你只是去開會。我們的習慣似乎是由主席制訂議程的，你認為哪些事情重要，當然是有指示的，但你好像是別人叫你開會你便開會，有議程了便去開會、去主持會議。你是否予人這樣的感覺，就好像.....英文便是說*laissez-faire attitude*，好像是很隨意的態度，我想局長答一答，好嗎？

**陳家強教授：**

多謝主席。我先回答最後的問題，金融穩定委員會是一個常設的會，基本上，大概來說，會議的議題差不多都是一樣的，都是談金融穩定，大家就市場情況作溝通。然後，當然會有一些個別的情形，如果有監管機構提出，或者我想提出的話，我們會去做。但這個會是常設的，目標其實是去交換——即 *co-ordination*——交換大家對金融市場的看法，從而看看每個監管機構須否做一些工作來跟進。這是一個很常設的會議，所以不會有太多新事項在會議的 *agenda* 中提出。但討論的時候，大家會帶出一些問題作跟進。

說回政府的責任，其實我很清楚，由第一次到現在，政府當然是有責任確保政策得以落實，這是我從頭到尾都說過的。但做這點的時候，政府的角色是否要很微觀地，事事去做，事事去看呢？事實上，這是沒有可能的.....

**主席：**

局長，我想在這裏停止，因為你重複又重複，政策、政策、政策.....我剛才讀得很清楚給你聽，L17文件23段中，很清楚地說明"政府仍有責任確保證監會妥善執行本身的工作"。"妥善執行"並非只是政策、政策、政策，而是它本身做得對與否。你說這是常設的委員會，好像是每次例行開會，沒有甚麼討論便"散band"，是否這樣呢？市場已波動得這麼嚴重，這麼長時間，你上任的時候是2007年7月1日，很長時間，很多事已發生了。你也可以主動提出的，你是主席。剛才你給予我們的印象，你不是負責制訂議程，任它們甚麼監管機構，哪個團體、哪個組織提出議程你便放入議程。這樣你便沒有主導性，局長是應有主導性的，是嗎？如今我不再重複了，A22第4段已很清楚了，文件已說明清楚你的責任是甚麼，已很清楚了。

**陳家強教授：**

主席，我想說的是，在那個會議中，會議的主旨並非討論每個監管機構的工作，而是市場穩定，大家做一個市場穩定的聯絡，這是這個會的.....



**主席：**

局長，現在是市場開始非常不穩定，已很長時間了，你不知道不穩定嗎？地在震了、動了，你不知道在地震嗎？

**陳家強教授：**

主席，或者我可以.....我回答你第一個問題。其實你的問題有很多點，或者大家都很想利用這幾分鐘，希望不要浪費時間。我先說回預警的問題，主席，議員也提及預警這回事。是不是說，在金融穩定委員會上，看到市場上有這麼多消息，所謂預警工作是怎樣做呢？當然，在市場穩定委員會，我已說過很多次，大家是觀察市場的信息，然後就着自己的監管範圍作出意見和協調，這點我已說過了。

但我們說回今次。大家很關心、幾位議員都很關心，查問雷曼這件事：局長，監管機構是何時知道的？你們何時做過甚麼事？這個問題，我想把一個闊一點的context說出來。我已提過很多次，從次按發生至後期，其實有很多金融機構都出現了很多、很多問題，OK？於雷曼而言，其實雷曼當然有.....好像其他公司一樣，那些名字我不說了.....市場上有很多波動，很多消息。但是真正是雷曼在何時令到市場警覺，它真是有倒閉的情況？譬如問這個問題吧，如果回看這麼多的情形，包括市場信息，包括當時的事實，我們都明白到最後為止，我相信很多評級機構，很多中央銀行，很多財金機構(計時器響起)，都不會想到雷曼會倒閉的。直至9月為止，評級機構仍是給予雷曼A級。

而你說有人在9月前，如果有政府機構在9月前能夠估計到雷曼會於9月倒閉的話，我相信今次金融風暴的歷史會改寫。因為雷曼倒閉令到金融風暴全面變質。雷曼倒閉之前，我們談的仍是通脹，全球通脹，當時的油價是一百多元。雷曼倒閉後，我們說的是金融危機，通縮.....不是通縮，是減少通脹，全世界油價低至40元。這件事改寫了整個金融市場。你說有沒有中央銀行，有沒有各國財長可以想到，當時美國政府的決定是這樣呢？我相信這件事大家可以拿來討論。

但我的意思是說，我們作出預警時，只能就着市場上的情況，檢視我們的機構，所發生的問題，這是我們的功能。市場穩定委員會並非作為監察監管機構的工作平台。當中，我已經

說過了，是有很多其他一連串的工作是我們要看的，我們並非只看有沒有投訴數字，我只是舉一個例子而已。我們看的時候，市場上的反應是怎樣呢？即使是說投訴數字，我們事後回看、向監管機構查問：雷曼"爆煲"之前，收到過多少宗關於雷曼的投訴數字呢？3宗，3宗數字。即是說在這件事情中，我們要明白，在監管機構掌握之中，他們並非不知道市場有這些structured products要做一些工作，因為我以前也提過，他們有做工作，有向我們說過，即是在事後向我們說過。但工作範圍是他們做的，而在雷曼這件事情中，是否真的可以預警呢？我希望議員明白當時市場上的實際情況。

**主席：**

OK，我不想佔用太多時間了，局長既然你也沒有完全回答我的問題。接着請.....梁美芬議員你想提問是嗎？讓你先問。

**梁美芬議員：**

多謝主席。其實，我很想透過今日的機會，其實再想問清楚些，因為這牽涉到我們以後的路怎樣走。其實，政府、金管局和證監會的運作關係是怎樣的呢？我其實上次也有問，其實說，慣性過往這麼多年來，到你07年接任之後，到.....其實是沒有人想的，我們也同意，便有這麼大的風暴。在你的運作上，你覺得有甚麼問題，有甚麼應該要改善？我真是很希望從你口中瞭解多點情況。

第二，一直有個疑問，為何美國會有這種法例，但香港卻沒有？設一個這麼高的門檻，其實我只想局長回答這兩個問題。

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

梁議員，你的第二個問題，我不是十分明白。

**主席：**

梁議員。

**梁美芬議員：**

在美國有一個很高，即100萬美元……據我們所知，有一些產品要100萬美元的專業投資者才可以購買。只是這兩個問題。

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

多謝梁議員這個問題。政府及監管機構的工作，我怎樣說呢？我不想重複，但我覺得我們目前的做法，我不覺得有問題。我覺得我們目前的做法是適合所有國際慣例，在金融市場都會這樣做，而這是很清楚的，因為我們把政策層面……即如何訂政策層面，當然，我要加一句，不等於不看執行的目標。但是，執行的工作，我們是設一個獨立的機構，讓它行使獨立權力，以獨立資源做這件事。我相信如果不是這樣，便無法監管金融市場。你一定要這樣，因為金融市場是頗複雜的。你一定要有獨立的機構，有權力範圍，才能做到這件事。

向前看，我不覺得機制有需要改動，當然，每一件事情都令我們汲取教訓。例如今次雷曼發生的事，你問是否令我們看到我們的金融體系有甚麼大的錯失呢？我又不是這樣看，但我們看到在銷售一個比較複雜的產品時，我們看到問題。在這情形之下，我相信我們在監管的力度方面是要增加。所以，我覺得不是說要在大的制度上要改變，而是我們要往下看，即在監管的力度上提出甚麼意見以增強力度。

**主席：**

梁議員。

**梁美芬議員：**

我看過有關資料，我也看到其實有一些會議上，可能真的未到最后仍未覺得風浪會立即蓋過來，也有這樣的顯示，我自己便看到這樣的訊息。我很想瞭解一下，即是說，其實你們政府及金管局、證監會之間，是否一個loose hand policy？即以往也是這樣的了？其實因為剛才我聽到說它基本上有很高的獨立

性。你們是否一直其實也是一個loose hand policy，在這一種.....  
有時有一個慣例。在這一種情況下，是否沒有任何事情可以.....(有議員說話)你讓我問完，是我的時間.....

**主席：**

安靜一點。

**梁美芬議員：**

.....不好意思，是我的時間，你讓我問完，我有7分鐘。

**主席：**

你繼續，大家安靜一點。

**梁美芬議員：**

在.....我希望我可以用我自己的時間。

**主席：**

梁議員，你繼續問吧。

**梁美芬議員：**

打斷了。我希望瞭解的是，是不是制度內沒有一個危機的機制，我們以後可能要加上這東西？原來是沒有這一種，便是去到這種情況下，事情便會好像骨牌般，接着出現這麼大的影響及這麼大的問題。我想找出那個洞在哪裏。

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

我覺得我們事後回看，其實你能夠有一個預警，知道雷曼會倒閉，我相信這是.....我想說，我希望雷曼倒閉這件事情只是百年一遇。

**梁美芬議員：**

是。

**陳家強教授：**

因為事實上，是一個……我剛才說過，各國的中央銀行財長都料不到，也不想看到發生這樣的事情，所以我看不到我們在所謂預警方面出現問題。其實，我已多次說過，這不是問題的癥結。固然，金融如此大的衝盪令我們看到我們監管制度內的不足之處，這點我以前也說過，所以我覺得雷曼債券見到的是一些比較複雜的產品的銷售和或者披露方面的問題。所以如果你問我應該在哪裏改？我覺得要在那裏改，在那裏說要如何做這件事，因為這監管工作我們已經把權給了監管機構去做，當我們見到監管工作的力度須加大時，我們當然要看回我們的體制內，監管機構是否可以多做一點，以及制度方面可否改動些少，我的看法是這樣。

**梁美芬議員：**

我可否問清楚一點？它們可否不聽你們說？有沒有試過……所以我很想瞭解你們之間的運作關係。

**陳家強教授：**

譬如甚麼呢？

**梁美芬議員：**

我不知道過往有沒有紀錄，就是政府要求在某方面多做些，但它說不需要，根據它的判斷，這裏應該這樣走的。是不是這樣的呢？即過往多年來的關係是怎樣的呢？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

我相信關係不是這樣的，主席。

**梁美芬議員：**

你可否答清楚一點？

**主席：**

讓他回答，好嗎？

**陳家強教授：**

主席，那關係應該不是我們站出來要求監管機構做一二三，因為事實上，我們沒有那.....監管資源做到這事。如果有問題，我們會提出一個問題，提出一個關注，然後監管機構告訴我們(計時器響起)，在這個關注之下，它可以做甚麼。

**梁美芬議員：**

它就會做的了？

**主席：**

讓他回答。

**陳家強教授：**

它們憑着它們自己的權力及它們自己的職責範圍，它們就做，這是它們執行的能力。

**主席：**

OK。我提醒大家，再提醒大家一次，其實梁議員，你問的問題已問了很多次，回答了很多次，我今天一早已提醒大家，不只一次提醒大家，問過的不要重複又問，新的領域或者甚麼再補充，因為我希望今天這個階段暫時完結，好嗎？不要將時間重複重複地問，好嗎？

**石禮謙議員：**

主席，我想補充一下，但當.....局長或政府不肯答覆那些問題時，我也有責任繼續問，因為我們要找尋真相出來，主席。不要因為我們問了，他不答，我們便不問.....

**主席：**

OK，我提醒大家，OK，明白，石議員，我明白。我提醒大家不要重複一些……我有責任提醒大家，OK？詹培忠議員。

**詹培忠議員：**

是，主席。局長的答覆強調金融海嘯是百年一遇，你是不是將責任推給天主？不是錯。我的問題是，你特區政府的政策根本上對雷曼……或者對債券的監管缺乏靈活性，根本上可以說不是你的責任，因為你是07年7月才就任，但政府的政策有錯，你是否承認？

**主席：**

局長。

**詹培忠議員：**

你可以承認，可以不承認，只是這麼簡單，我無須你解釋，好嗎？

**陳家強教授：**

議員，我不相信是政策的問題。

**詹培忠議員：**

即政府沒有責任？絕對有責任，政策是有問題。好了，第二個問題，你對兩個監管機構根本上缺乏……它做錯，你也管不了它，對嗎？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席，議員。兩個監管機構……

**詹培忠議員：**

不，你只須說是或不是，你不須我當法庭問你問題，yes or no，就是這麼多。

**主席：**

這裏不是法庭。

**詹培忠議員：**

都是鑒證，都是一樣，主席。

**主席：**

給他時間回答。

**詹培忠議員：**

我不想解釋，是不是？

**陳家強教授：**

議員，我覺得這樣是答不到的。很簡單，如果監管機構在監管範圍內出現了事情，它是需要作出補救，政府當然會站出來……

**詹培忠議員：**

即是如果這兩個監管機構有錯，你又管不了它，對嗎？不能直接管它。

**陳家強教授：**

很坦白來說，如果兩個監管機構在它的監管範圍出現了事情，是需要政府提出檢討，提出修訂的話，當然我們有權力做這事。

**主席：**

詹議員。



**詹培忠議員：**

主席，香港人投資，大家瞭解滙豐事件，統計的數字，香港人的投資大概會損失接近5,000億。但是，投資者何時有追究股票經紀，說你叫我買滙豐令我虧本？沒有人會這樣做，因為大家瞭解遊戲規則。好了，這個雷曼事件就是金管局縱容銀行，第一，觸犯了所謂cold call，即是硬銷，你是否認同這樣的……你自己也認同銷售有問題了，你是否同意，第一，前線人員的銷售有問題？因為你自己也承認，我只不過要你再次說，是不是？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席，就我看到的資料、看到的情形，我覺得有案例是有……

**詹培忠議員：**

OK。第二、第三，便是銀行在銷售時不瞭解人客的承受力、它自己在銷售甚麼。你是否認同這樣的可能性存在？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

如果公平一點，由證監會及金管局回答比較好一點。

**詹培忠議員：**

不，你自己，我現在問你。

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

不過，我暫時看到的情況，是有這些個案存在的。

**詹培忠議員：**

好。第四點，便是這些銷售沒有依足……因為這些產品要銷售之時，是要有一本招股書。你是否認同有部分未必有做齊呢？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席，我覺得這個問題，我覺得我自己應該讓證監回答……

**主席：**

超越了今天的範圍……

**陳家強教授：**

……這是牽涉調查範圍的了。

**主席：**

留待將來……

**詹培忠議員：**

好了。主席，我把問題倒過來，局長你代表政府機構那一方，到了今時今日，事情已發生了6個月，證監到現在接到金管局多少宗由它轉介的？這時間性你認為是否合理呢？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

我覺得……當然，個案的時間，我不評論了，但我知道在證監會自己調查銀行方面，它已經對所有銀行開始調查很久的了。

**主席：**

詹議員。

**詹培忠議員：**

局長，你是否知道其中一間新鴻基已經跟證監達成解決問題的協議？為何有這樣的情形？它是否怕了證監的手法及它的權力呢？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席，我剛才回答葉劉淑儀議員同樣的問題，我覺得證監是有同樣權力調查銀行的。

**詹培忠議員：**

但是，銀行又是在金管局的保護下，根本上銀行有同樣錯失，它們為何不可以透過同樣途徑解決同樣問題？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席，據我理解，不是這樣的。據我理解，證監會有它的權力調查銀行。

**詹培忠議員：**

但是，證監，你知不知道.....

**主席：**

返回這3個範疇。

**詹培忠議員：**

.....知不知道.....好了，證監根本沒有直接監管銀行屬下的證券部的業務呢？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

當然，在"一業兩管"之下的前線監管，是金管局做的。

**詹培忠議員：**

那麼，換句話說，金管局有直接監管銀行屬下的證券部，而是它不做，政府有甚麼辦法監管金管局或者指正它的錯誤呢？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席，我……

**詹培忠議員：**

主席，這是導致整件事情的……

**陳家強教授：**

你知道我一向都不想在這樣的情況下說哪個機構做了甚麼錯失，我不想說這個問題，但當然，我想多方面強調，監管機構有它自己的職責範圍，監管機構要做的事，它自己應該做的。

**詹培忠議員：**

主席……

**主席：**

其他證人可以問的，這些問題。

**詹培忠議員：**

換句話說，政府對兩個監管機構倘若你不想監管它，它做任何一切錯失，政府又沒有責任監管，又監管不到，是市民自己承受結果，你如何保障投資者的權益呢？是否違背了政策呢？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席、議員，如果我們在監管方面出現了問題，政府在政策方面需要作出補救，所以我們已提出檢討目前的機制，作出補救。

**詹培忠議員：**

局長，即是你認為政府的政策，到目前為止，這件事是一場糊塗，是無能為力？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席，當然，這是議員你自己個人的看法，但我覺得在監管工作範圍內，很清楚，這是監管機構要做的事。我們現正檢討監管機構要做的事情中，有甚麼需要作補救，而政府本身(計時器響起)一定要發揮政策方面的.....確保我們的政策能夠得到落實的工作。

**詹培忠議員：**

主席，即是市民的損失.....

**主席：**

時間到。

**詹培忠議員：**

.....政府又是置之不理。

**主席：**

OK，好的。接着是葉劉淑儀議員。

**葉劉淑儀議員：**

多謝主席。我也是跟劉慧卿一樣，先想跟局長說，我們看過你那兩個最高層的委員會的會議紀錄之後，都覺得根本沒有甚麼敏感，市場敏感，根本看不出有甚麼保密的需要，因為即使有甚麼敏感，也是6個月前的事，現在已經是明日黃花。我的感覺是，你要求保密，只不過想保護官員，因為一看下去，只覺得你們甚麼都沒有做到，沒有關心投資者及小市民，真的很難看。這點我要記錄在案。

局長，你剛才也承認，保障投資者是你的責任，對嗎？那麼，我想問你，其實你的情形，當日的情形是否真的.....因為收到很多投訴，立法會又要迫問了，又有這麼多人上街，你才去瞭解有多少人投資，以及想出回購方案出來。我不是要跟你討論回購方案的細節，而是我想說，既然你想出這個回購方案，其實你不是有誠意解決問題，你只不過想把問題推卸到銀行身上，以免大家追究官員。你是不想，政府不想承認責任，其實是否這樣？其實你一直回答問題，你剛才的態度也是，制度沒有甚麼問題，政策沒有甚麼問題，要有少許修改，政府沒有甚麼做錯，所以你的回購方案，你推卸在銀行身上而它們不接受，其實你並非有誠意解決問題，你們只是想脫身，對嗎？你是否同意？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席、葉劉淑儀議員，我是很不同意這個看法的。我可以跟大家說，雷曼倒閉之後，我們是很關心這件事情，我們很關心投資者的損失，而我們基本上是用了很多方法想瞭解如何可以

幫助投資者，所以我們所有的做法、所有的提議，都是基於這情形。這不是說甚麼脫不脫身，說真話，如何脫身呢？說真話，如果要做這件事，我一定要為了投資者的利益做我的出發點。

**主席：**

葉劉淑儀議員。

**葉劉淑儀議員：**

局長，我很高興聽到你說你這麼關心投資者。既然你的回購方案不可行，我跟銀行談過，它們很多也有情緒，覺得政府也要負上一些責任。然後，我跟好幾位議員找你……

**主席：**

我想，我們不要問回購或者……

**葉劉淑儀議員：**

他的責任嘛，保障投資者……

**主席：**

因為不是我們這個I、II、III的範疇。

**葉劉淑儀議員：**

……主席，這是他的責任，他如何保障投資者。

**主席：**

你轉變一下提問的方式，因為你現在是到了第V個範疇。

**葉劉淑儀議員：**

我現在也要問，局長，既然我跟幾位議員來向你介紹另一個可以解決問題的方案，為何你想也不想？你很快便拒絕了我們。還有，你拒絕了我們之後，現在六個多月了，你作為問責官員，你再有甚麼方案幫助投資者解決問題？你還有甚麼"橋"？你是否承認你根本沒有"橋"？

**主席：**

葉劉淑儀議員，不好意思，這又是範圍第V，你看一看，因為我們給局長的傳召中，寫明I、II、III範疇的，你現在問了第V，我相信……

**葉劉淑儀議員：**

我問他如何保障投資者嘛，為何不可以問？

**主席：**

我不想在這裏討論這問題，OK？……葉劉淑儀議員，你不可以討論現在……不可以這樣問，我主持會議，OK？你不可以問，因為有範圍，現在超越了，我便提醒議員，就是這意思。(有人插話)我不想在這裏討論這問題，好嗎？

**葉劉淑儀議員：**

我們要在這裏尋找真相……

**梁國雄議員：**

局長是不會再回來的了！

**葉劉淑儀議員：**

政府如何履行它的責任，要保障投資者嘛。如果他又不能預警，又不能善後，那麼他做甚麼？收30萬人工1個月。

**主席：**

OK，你可以就着I、II、III的範圍再問下去。

**葉劉淑儀議員：**

我覺得這是問題的一部分……

**主席：**

這傳召是寫明I、II、III範疇的，給他的傳召寫得很清楚的。



**葉劉淑儀議員：**

主席，我覺得你的裁決不公道。如果你不讓我問，我沒有法子，但我記錄在案，我不服。

**主席：**

第V、VI個範疇是關於向投資者提供的協助及回購等，大家有文件在這裏，文件是SC(1)-L3，有在這裏的，請你看一看。

**葉劉淑儀議員：**

無須……我看過這份文件。

**主席：**

傳召寫明是I、II、III範疇的，我們要跟着這個的。

**葉劉淑儀議員：**

主席，我不服，我要記錄在案。

**主席：**

沒有問題。OK。

**葉劉淑儀議員：**

為甚麼呢？這是真相的一部分，問責官坐在這裏做甚麼？又不能預警……

**主席：**

你提問題，好嗎？葉劉淑儀議員。

**葉劉淑儀議員：**

……那麼，他如何善後？

**主席：**

請你提問題。

**葉劉淑儀議員：**

我的問題就是，局長在保障投資者方面還有甚麼良策？只是這樣而已，為何不可以問？

**主席：**

這樣說可以，你可以回答她這個問題。

**葉劉淑儀議員：**

怎會不可以問？你有甚麼良策，有甚麼"橋"？

**主席：**

要看你怎樣問，我也說要看你用甚麼方式問，我不是不讓你問，是以甚麼方式問，對嗎？OK？

**陳家強教授：**

葉劉.....

**葉劉淑儀議員：**

我已經問了，我剛才問他還有甚麼"橋"嘛.....

**主席：**

局長，你是否有甚麼回應？

**葉劉淑儀議員：**

主席，是你總不讓我問.....

**陳家強教授：**

葉劉淑儀議員，我可以跟你、跟大家講，政府在這方面仍然是不斷努力，還有.....

**葉劉淑儀議員：**

六個多月了，局長.....

**陳家強教授：**

還有的是……

**葉劉淑儀議員：**

現在人們經常上街，影響政府的民望，你知不知道？

**主席：**

或者你先讓他回答，或者你讓他回答啦，葉劉淑儀。

**陳家強教授：**

還有的是，證監會和金管局是就着這些投訴個……這些可能是違規個案的情況作出調查。我們現在當然是等……希望調查的結果是能夠達到一個令問題有解決的方法。

**主席：**

OK。葉議員。

**葉劉淑儀議員：**

這樣答便等於沒有答了。事實已擺在面前，政府是沒有能力解決問題。

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

我不同意，葉劉淑儀議員。我覺得我們在現時的制度裏，我第一次也提過，在目前的制度裏面，我們是有一套監管銀行……或者是一個券商銷售的時候，我們是有監管行為的，加上我們是有懲處和調查的權力。這是整套制度，所以我覺得現時的制度仍在運行，希望大家要抱着一個……我也很明白大家很關注這件事情，但我們要相信執法機關是要根據它們的規……法律的基礎上去執法的。

**主席：**

葉劉淑儀議員。

**葉劉淑儀議員：**

但事實擺在眼前，六個多月過去了，銀行一間也未查完，許多人得不到和解，這樣多人上街，對嗎？你分明是沒有解決。局長如何講也沒用。我不會再問的了，主席，浪費我的時間。

**主席：**

提提大家，因為在傳票發給證人時，寫得很清楚範疇是甚麼：I、II、III，很清楚的。如果你問了其他範疇，他是沒準備的。將來有需要時，我們可能會邀請局長再回來出席我們的研訊，(計時器響起)明白了沒有？

OK，接着是涂謹申議員。

**涂謹申議員：**

我同意你的分析和裁定的，因為我們的證人將來會回來，我們會問他其他部分的問題。

主席，我說回這裏首三part.....局長，因為你們供應了委員會，兩個委員會的秘密會議紀錄給我們，我們已看過了。因為這紀錄是撮錄出來的，換句話說，我們問你關於與雷曼和次按有關的，你們看過認為是有關的便給我們，OK?所以，為謹慎起見，我多問一次。在這個場合裏，兩個委員會的紀錄裏，確是沒有記錄任何數據，是分析關於雷曼在倒閉之前政府所瞭解和關注的整體範圍的。你可不可以確認這點？

**主席：**

你可否轉換另一個模式來問，涂議員？你指出了來源，你轉一轉再問，再問一次，好嗎？我會補給你一點時間。

**涂謹申議員：**

主席，不妨這樣，我或者把我的理解跟你討論一下，簡單一點。

**主席：**

是。

**涂謹申議員：**

或者其他同事。因為如果我討論內容裏面有的，即有這個問題的，OK.....

**主席：**

你可以叫他確認.....

**涂謹申議員：**

那便是機密了，因為他討論過的便是機密。

**主席：**

你叫他確認就可以了.....

**涂謹申議員：**

我知道，我就是叫他確認，在這些已交給我們的這堆東西裏面，是沒有任何紀錄顯示數據上是局長要求過他們提交任何數據，去分析有關雷曼倒閉之前的情況，譬如香港的銀行有多少買了金融產品，有多少人等等，是沒有這些的，對嗎？

**陳家強教授：**

是。

**主席：**

你覺不覺得？這樣便行，OK，你有沒有question？

**涂謹申議員：**

我是這個意思.....

**主席：**

這樣便行，這樣便行.....

**涂謹申議員：**

確認這裏面是沒有……

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

即是確認這裏面，文件裏面沒有提到剛才涂謹申議員講的東西……

**涂謹申議員：**

是。

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

這個……應該是，我確定……事實上我們提供的文件已經包括所有關於我們講雷曼有關的事情。

**主席：**

涂議員。

**涂謹申議員：**

同一樣，不過改為是次按。這些文件裏面亦沒有任何數據上的分析，就是在次按問題裏面，究竟香港的銀行，或者香港的財務機構有多少，我們叫exposure，即是有多少的……和它們的關係，和金融產品的買賣等等，是用數據上的分析。這些紀錄裏面是沒有這些東西的。

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

嗯，涂謹申議員，我相信裏面可能有一些個別的數字。嗯，但是，我可以……我想我們提供的文件已經完全交代了我們委員會要求的東西……資料。

**涂謹申議員：**

嗯，不是，我的意思是這樣的……

**主席：**

涂議員。

**涂謹申議員：**

不如我正面問吧。你在任何場合、任何會，關於關心次按令到香港的金融穩定，是數據的量化分析，是你要求的，我講的是你，因為我們……其他證人……我會問其他證人，他做過甚麼。你要求拿一些……其他監管機構也好，其他機構、政府機構也好，或者經濟……叫甚麼？……分析員，或者任何東西，是關於次按對香港的金融穩定的分析和影響的，在不同的時期，曾否拿取這些數據來分析、來看和比較等等，有沒有嘗試過要求？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

嗯，涂議員，因為有很多數據我不知道是不是……可能是牽涉到銀行的保密，所以……即是……

**涂謹申議員：**

主席，我的問題是有沒有要求過？

**主席：**

是……局長。

**陳家強教授：**

所以我們，我是……我只可以……我只要求監管機構替我分析市場的狀況。

**主席：**

涂議員。

**涂謹申議員：**

舉個例子，譬如說次按，我們香港所有的持牌銀行——AI，有多少和次按有關的估計、預計或者幾多百億、幾多千億，這些數字有沒有呢？這些不是個別銀行的秘密啊。

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

在我們的討論裏面，我是要求監管機構替我分析整體的市場情況。然後……很多數據，我想說，亦牽涉銀行的敏感性。譬如……

**涂謹申議員：**

即換句話說，你本人只是問它們，它們去分析數據，然後它們給你一個結論，你便可以做局長了。這樣我也可以做了，如果是這樣的話。

**主席：**

局長。

**涂謹申議員：**

即你是否這樣做過？做過的東西就是這樣，對嗎？

**主席：**

局長。



**陳家強教授：**

主席、議員，我認為我們看這個問題的時候，我們說的是，在這個金融穩定委員會本身做的東西是甚麼……

**涂謹申議員：**

主席，我的問題不是說金融委員會，我講的是任何場合，你可以全部個別召來，那個可以不是叫金融委員會的，但我問你有沒有問過這些數據，不是問它們：你們分析了數據後告訴我行不行？這是兩個不同的approach，對嗎？你同意不同意，局長？

**主席：**

局長。

**陳家強議員：**

嗯，主席、議員，我覺得在我們金融穩定委員會談的情形，已經能夠反映出當時我們的監管機構對金融制度的看法，而監管機構亦很清楚跟我們講，它看不到這些問題……即次按那東西，對香港金融體系有直接的、一個系統性的問題。因為本身來說，我們的銀行體系對次按資產的exposure是少的。這個是很清晰的訊息。

**主席：**

涂議員。

**涂謹申議員：**

主席，我多問一次，最後……即是你本人只得到一個結論，你便滿足了。你不要求它做幾頁紙的，或者是分析、數據，然後來說服你它的結論是穩妥的，這你也沒有要求。

**主席：**

局長，你明白這條問題吧？

**陳家強教授：**

主席、議員，我自己的判斷是，監管機構當時給我的資料，是清楚反映了市場上的情況。(計時器響起)

**涂謹申議員：**

主席，問題是因為現在有很多監管機構，我們金融的財經體系是很複雜的，為何要你做主席呢？依我的理解，你做主席，是因為你跨機構嘛，所以每一個機構，萬佛朝宗，去到你那處，你便有一個宏觀的圖畫可以看到。它個別，即是說看它個別的，你是不是有一個總其成、大局的責任呢？為何你也沒有要求這些數據，而只是個個、每一個個別說OK便OK呢？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席、議員，我想，在這個委員會，我們做的角色不是這樣的。即如果當監管機構.....當然.....如果我們看到的問題是大的問題時，當然我們會做跟進。但是當那個問題是說，監管機構已跟我們說了，它看不到香港的銀行體系有一個很大的subprime的exposure，那麼，這方面來說，我看不到是需要.....在那方面是有一個要跟進的地方。

**主席：**

OK。接着是梁國雄議員。

**梁國雄議員：**

主席，我都說了，其實那兩份文件.....即是他給我們的那些東西是沒有需要保密的。現在又產生了一個問題，我做了那麼多功課，卻不可以引述，那就浪費時間.....

**主席：**

可以引述，不過不是.....即是說那個來源而已.....

**梁國雄議員：**

.....不能引述來源嘛，阿哥！

**主席：**

.....內容是可以用的。

**梁國雄議員：**

噏！在07年9月17日，這個金管局說北岩事件，它就是這樣說的，"Northern Rock incident would unlikely affect Hong Kong"。接着它就說了，說其實其他的東西可能是有機會的。那麼，為甚麼它看到北岩是不會影響香港，其他的東西它不理呢？例如是迷債，這個就是你一定知道的。

接着在08年1月21日又有一個這樣的東西，有人這樣說，是MA的人說的，"there was worry in the market over the possible downgrade of the credit ratings of bond insurers in the US such as blah blah blah blah blah....." 那為甚麼"咁大鑊"了，個CDO"咁大鑊"了，在你統領之下是不理的呢？是嗎？我想請教你這兩件事。

你又沒拿數據，現在涂議員已說過你沒拿數據的了！那你不能夠ignore，即是MA，即是金管局講的話嘛！是嗎？它在07年12月14日，很早的，它說"rising concerns about the possibility of increase in....."

**主席：**

你那頁只是請他確認是不是而已.....

**梁國雄議員：**

是了，不，他.....

**主席：**

.....是指出那樣東西.....

**梁國雄議員：**

.....那他確不確認呢？不，"大佬"，你，因為你不讓我.....不然我已直接讀出來啦，阿哥！這就是浪費時間囉。

**主席：**

你剛才已讀出來了，你是讀出來.....

**梁國雄議員：**

阿哥！他整份文件，老實說，看了這份文件.....喂！半年之前的東西，瞬息萬變的那些金融機構，有甚麼問題呀！當然，現在今天我被你搞成這樣，又不能讀，我整份做了在這裏，阿哥！讀出來.....

**主席：**

你可以叫他確認不就行了.....

**梁國雄議員：**

.....由他確認.....

**主席：**

.....是了，叫他確認.....

**梁國雄議員：**

.....其實我知道是誰說，在哪個場合說，是嗎？喂！你不要當我沒有做功課，我全給你看吧。你等我.....我拿給你看好嗎？給他看！那你確不確認？就是minutes of blah blah blah blah blah.....全部的東西。"大佬"，你真是.....哼！老實說，有心機做功課的人就給人這樣玩。全部給我看過了，那我現在.....

**主席：**

因為我們決定了怎樣.....

**梁國雄議員：**

.....我光是引述叫他確認都7分鐘了，阿哥！

**主席：**

剛才涂謹申議員不就很清楚地問，確認是不是呀，這就行了。那很簡單的，轉一轉已經是了，那你不需要討論這個東西，是嗎？梁議員。

**梁國雄議員：**

那，那怎麼搞呢？

**陳家強教授：**

可不可以多幫忙呢？梁議員，可不可以把那個問題問呢，問你的問題？(笑)

**梁國雄議員：**

其實就是北岩事件.....有金管局的人說過，即是說不會令香港有麻煩。不過，迷債那些東西呢，可能會有。那為甚麼不處理呢？

**陳家強教授：**

不.....對不起.....

**梁國雄議員：**

接着在08年1月21日又有某君說過，是嗎？就說很大件事喎！美國那邊，那些CDO大量輸錢喎！那麼，阿哥！你是否確認有這兩件事？現在已經3分41秒了，阿哥！

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

對不起。我想梁議員你說的時候，你說迷債在7月那時談過？你說07年9月談過？

**梁國雄議員：**

就是沒有談過呀！你沒有談過呀！

**陳家強教授：**

是。

**梁國雄議員：**

他只是說北岩是沒事呀……

**主席：**

他現在應該明白了。局長。

**陳家強教授：**

即是我……如果我想能夠……即是……

**梁國雄議員：**

我引述吧，"……created further selling pressure……"

**陳家強教授：**

……這樣我答不到這個問題……

**梁國雄議員：**

……to the equity market……" "SFC had been in close liaison with brokers……No problem had emerged yet but SFC would continue to monitor closely." "Members highlighted the need to keep track of asset movements……"

**主席：**

你不可以這樣讀的，梁議員，你不可以這樣……即是……

**梁國雄議員：**

……喂，老實說，我怎樣問先？

**主席：**

……大家同意這樣做，我們是有程序的嘛，梁議員。大家同意了，跟着我們議會的程序嘛！

**梁國雄議員：**

不，喲，我給他看，不讀出來的……

**主席：**

你無需要給他看的，個個議員都問到，那不是一樣嗎？你轉一轉讓他確認不就行了嗎……

**梁國雄議員：**

不，他不是up to the point嘛，阿哥！

**主席：**

……你不需要整份文件讀出來嘛，講明不能說來源嘛，是嗎？

**梁國雄議員：**

我沒說來源呀！

**主席：**

大家同意了，我們議事時已決定好了……

**梁國雄議員：**

我沒說來源是哪裏啫！

**主席：**

……喲，他現在明白你的問題便行了，OK。我讓他答，OK？

**陳家強教授：**

我……我……

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

我想我……

**梁國雄議員：**

"……subprime MB…… Minibonds……"

**主席：**

等他答吧，你現在讓他答吧，我現在……

**梁國雄議員：**

……from being deliberately booked into Hong Kong"。那個是7月……07年9月17日，阿哥！

**主席：**

局長，你答吧。

**陳家強教授：**

喲！我……即是……因為……對不起……

**梁國雄議員：**

"The CEO of SF……"

**主席：**

梁議員，讓他答吧，讓他答吧。他明白的。

**陳家強教授：**

梁議員，今次我其實未掌握你的問題。但是，我不想沒有機會去作答。如果我理解到，即是梁議員你那個邏輯好像就是說：在07年9月你說過Northern Rock，那當時為甚麼你不說迷債？或者是……接着……不知是08年頭，你說過一些bond insurers，那為甚麼你又不說迷債？即是……如果我明白，那個邏輯就好像是這樣子。那我想說的就是，同樣的，當時我們大家看到市場上有很多情形，Northern Rock是一個例子，這個東西對香港的情形是怎麼樣，我見你看的那個minute有談過的。你說那個bond



insurer的情形，對香港的情形有甚麼影響？噏，bond insurer，我們都知道，它最主要呢.....如果據我理解沒有錯的話.....

**梁國雄議員：**

我cut short。噏！我讀一段給你聽，"Members highlighted the need to keep track of....."

**主席：**

你不可以讀的，梁議員呀。你不可以讀的，梁議員呀.....

**梁國雄議員：**

.....asset movements to avoid subprime.....

**主席：**

梁議員，這個是機密文件處理.....

**梁國雄議員：**

.....MBS .....

**主席：**

.....不可以讀的，梁議員，勞駕你。

**梁國雄議員：**

喂！噏！我.....

**主席：**

我們的程序，我們有會議程序的嘛！全部同意了、通過了，內會全通過了.....

**梁國雄議員：**

不，我沒說是誰說的.....

**主席：**

.....他剛才已全部說出來了，現在你又全讀出來，怎麼可以的？

**梁國雄議員：**

喂，這樣子，主席，我現在不問了。就是因為我全看過了這麼多東西，做了筆記，我現在引述都有問題，他可以現在直接不認也行，他說沒準備。那他沒準備，他給我們那兩份東西幹麼？阿哥，我全都看過了，你都不記得了，你自己講的那些話。Northern Rock啲.....

**主席：**

那你的問題是甚麼？你的問題是甚麼？

**梁國雄議員：**

Northern Rock就不用理，但是，有人已經說了。即是有很多人已經說了.....你是(計時器響起)chairperson嘛！那些人說：喂！不可以讓那些東西就這樣子進入香港啲！07年9月17日，阿哥！

**主席：**

OK。局長.....

**陳家強教授：**

梁議員，不可以.....

**梁國雄議員：**

那你又不拿數據.....

**陳家強教授：**

.....梁議員，不可以讓甚麼東西進入香港.....

**梁國雄議員：**

噏！陳……陳局長，我服你。這裏查不到，你夠膽走上去任何一個電視台做3個小時的phone-in節目任人問。我現在服了。"大佬"！怎樣查呀？！你給的東西我全看了，光是問你確認都確認7分鐘。

**主席：**

局長。

**梁國雄議員：**

你可以不確認啫 —— 現在。

**主席：**

不是不確認啊，等他確認吧……

**梁國雄議員：**

我讀反而是我有罪呀……

**主席：**

你不用讀，他確認便行了……

**梁國雄議員：**

……我真是覺得匪夷所思，阿哥！

**主席：**

你講那樣東西，等他確認不就行了嗎？涂謹申議員都做了一次，是嗎？

**梁國雄議員：**

不，阿哥！老實說，天地良心，怎查呢？

**主席：**

局長。你有沒有準備回答？

**陳家強教授：**

呃.....我其實很想"幫口"看看怎樣回答梁議員的問題。按我理解.....即是太多，你cite太多這些東西，我未夠時間確認到。但是你主要.....如果我看你的邏輯，就是說：為甚麼Northern Rock發生這件事，你沒有談迷債，或者讓迷債進入香港？又或者是bond insurer有事，為甚麼你又沒有談這件事？我首先說回剛才答的問題，當然我們就着不同的金融機構去談，而bond insurer方面，是牽涉一個次按的資產，當然我們有談過次按的影響對香港的銀行體系.....

**梁國雄議員：**

主席，說了這麼久，那是07年的嘛！

**主席：**

你等他答吧，讓他答吧.....

**梁國雄議員：**

07年，人家已經說了，"deliberately....."

**主席：**

.....已過了時了。讓他答吧！

**陳家強教授：**

好。

**主席：**

已過了時了。讓他答吧！

**梁國雄議員：**

.....即蓄意地拿進來香港.....

**主席：**

OK。好呀！

**梁國雄議員：**

.....喂！你，現在搞到.....噏！主席，其實如果不是那麼多風波，我已經問完了。如果07年已經是這樣的時候，怎會搞到08年仍是讓那些銀行的職員銷售給"阿婆"呀？"Deliberately"啊——人家講明是。

**陳家強教授：**

呃。

**梁國雄議員：**

阿哥，"Minibonds from being deliberately booked in Hong Kong."。

**主席：**

等他答，等他答.....

**陳家強教授：**

主席.....我.....我.....

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

.....我真是想澄清這一點，你說哪一處？我真是看不到(笑)，你說哪一點？我不想再在那份record有些東西我是.....(有人插話)我真是不知道你在說甚麼.....

**梁國雄議員：**

CEO of SFS.....CS，說的是delev.....de.....deleverage，即是說.....

**陳家強教授：**

Deleverage，OK！

**梁國雄議員：**

是呀！

**陳家強教授：**

OK！Deleverage。

**梁國雄議員：**

"Deleverage"，"created further selling pressure to equity market"。喂.....

**主席：**

你明不明白那個問題？明白了吧？

**梁國雄議員：**

.....阿哥.....

**主席：**

我想他明白你的問題，行了。

據你所理解的問題，你回答吧，局長。已過了時了。已經9分多鐘了。

**陳家強教授：**

初時我有些擔心，因為梁議員好像是說"deliberately"，但原來他說"deleveraging".....

**梁國雄議員：**

不，不，不，你錯啊！"Deliberately booked in Hong Kong"，那個問題是說deleverage.....

**陳家強教授：**

哦！

**梁國雄議員：**

.....那個議題是說deleverage.....(眾笑)

**陳家強教授：**

.....OK，行，行。噏！那個議題呢.....

**梁國雄議員：**

阿哥，07年9月17日.....

**主席：**

他說他明白了，梁議員呀，等他答吧.....

**梁國雄議員：**

今.....

**主席：**

.....9分多鐘了，快10分鐘了.....

**梁國雄議員：**

噏！我.....主席，我.....我現在起來，他答不答也行了。老實說，天地良心，你們都看過.....

**主席：**

不，等他答吧，等他答。OK，局長。

**陳家強教授：**

那個.....那件事情跟我們說的迷你債券是沒有關係的，我可以這樣說。那個事情是說一些.....一些.....應該是某些金融機構的某些資產可不可以有一個轉移，而令我們的投資者受損害，當時我們談的是這個事情而已。

**主席：**

OK，石禮謙議員。

**石禮謙議員：**

主席，我同意Emily、葉議員(Regina)和梁議員，即那兩份.....即那些文件是沒有甚麼價值要不讓公開，因為那些資料是沒有保密的.....

主席、副主席，我可不可以說，主席？

**主席：**

是。

**石禮謙議員：**

為甚麼呢？我現在要record, put on record, 因為如果你不准我們說，好像梁議員那樣，是沒有可能問到任何東西的。那兩份文件，只是告訴我們政府完全沒有做到任何事情。第一，我很同意葉劉淑儀剛才說的問題，主席，這是第一點。

**主席：**

你問問題吧。

**石禮謙議員：**

第二，他剛才答.....局長答葉議員問的問題時，他說他們開完這個會，他沒有甚麼在這裏跟進，但是他做了很多東西。我想知道他做了些甚麼，而我們想取那些資料，把資料給我們，主席。那如果他覺得這份文件是不可以公開，主席，剛才葉劉淑儀和劉議員說的文件不可以公開.....我覺得，要麼政府自己去申請這個PII，由我們自己議員同意他不肯公開這份文件。因為全香港的公眾都在聽這件事，我們不可以就這樣說：因為政府說要我們在這方面守秘密。如果我們覺得這些.....有很多人都覺得這些不是秘密的問題。主席，我希望你在這方面裁決，然後局長回答我.....

**主席：**

石議員，你.....我不想阻大家的時間。我們在內部會議討論得很詳細，是大家共識，不是我決定，是大家投票決定的。我不想跟你辯論，OK？請你繼續問。



**石禮謙議員：**

但是，主席，我是投票，他們是投票很多，但是這個問題……但帶出了這個問題，我們問不到東西嘛。問不到東西，我們開這個會幹麼呢，主席？

**主席：**

那麼，我們便再檢討好了，但我已決定了……

**石禮謙議員：**

……你決定了，我現在是把問題說出來……

**主席：**

不是我決定呀，是大家決定的……

**石禮謙議員：**

……那便再開會，再講過好了……

**主席：**

這個往後再決定，但今天來說，要跟足那次大家在內部會議所做的決定來做，OK？……

**石禮謙議員：**

嗯。

**主席：**

……一定要這樣的嘛，我們有個程序，我們這個是議會啊。

**石禮謙議員：**

主席呀，"決定"，我們的公眾都有權要知道，因為現在你……因為……

**主席：**

沒問題啊，過後可以在內會再討論過……

**石禮謙議員：**

.....因為剛才問的那些問題呢.....

**主席：**

.....再檢討過也行的，可以啊.....

**石禮謙議員：**

是沒有可能的，主席.....

**主席：**

.....可以啊，不過，那個內會定了之後.....

**石禮謙議員：**

.....因為有兩、三個議員.....

**主席：**

.....你先聽我說好嗎？石議員.....

**石禮謙議員：**

.....三個議員.....

**主席：**

.....我是主席，我先說好嗎？

**石禮謙議員：**

你說，我.....現在是我的時間，我喜歡我說甚麼，你要說，你可以用你的時間說.....

**主席：**

但是，我要回應你，不是，不可以這樣的。嗱！石議員，我說因為上次我們討論過了嘛，今次的做法要依照那次大家的決定嘛。往後如果我們再檢討一個不同的方法，沒問題！因為是大家決定，不是我決定，已投了票的，大多數支持的啊，對嗎.....

**石禮謙議員：**

不要浪費我的時間，主席。扣回我的時間，謝謝。

**主席：**

.....OK？你繼續問吧。

**石禮謙議員：**

我反映了我的意見，主席。

**主席：**

沒問題啊，你反映，但你不可以說要全部改過嘛，因為事實是大家決定的嘛.....

**石禮謙議員：**

我說我的意見，你不要說我的意見。你就說一聲，我是明白的。

**主席：**

OK？

**石禮謙議員：**

現在可以扣回我幾分鐘.....幾秒鐘喔！

**主席：**

嗯。

**石禮謙議員：**

主席，我想問.....我想問，就是剛才葉劉淑儀問的那個。你說你做了很多東西，你做了甚麼？你可不可以拿你做了的那些東西給我們看——關於雷曼事故的東西？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

其實在雷曼事件發生之後，我剛才說過我們是怎樣看那個……向證監會取那個……即跟進吧，以及跟銀行和受託人去談，一連串的事件，其實都是很公開的。我們交給立法會的文件裏面都提過所有這些事。我相信，其實，我不知道……即在雷曼發生之後的事情，其實我們一直有向立法會交代的。

**石禮謙議員：**

主席，我再……

**主席：**

石議員。

**石禮謙議員：**

那麼，現在可不可以政府……為了我們求證，即他說了這麼多東西，可否在一個文件裏面告訴我們，他說了甚麼、做了甚麼，把這些文件交給我們看，因為每一次我們都看很多文件，主席。這裏他說了些甚麼，如果他覺得有張文件令到他可以告訴全香港，又可以公開聽，就雷曼事故，他做了些甚麼，那就拿張文件出來，令我們可以看得到……

**主席：**

嗯。

**石禮謙議員：**

……這是第一。第二個問題，主席，我又來跟進，我們確定了一點，我常常說，這裏有一個政府的管治問題存在，有一個高官問責制的問題存在。我們因為給了這兩間——HKMA和SFC那個權力，是否完全無法控制的？放了一隻紙鳶出去，就要剪斷那條線？我回看整件……我剛才說，在Clause 11，在整個SFO和Banking Ordinance的Amendment Bill時，後來Banking Ordinance (Amendment)那個條例裏面，政府全是……即英文說的delegation with control，不是delegation without control。那麼delegation with control呢，that means there is an ultimate responsibility。在這裏我想問局長，在Clause 11，在SFO的時候，

它有沒有責任去監察SFC和將來那個Banking Ordinance —— HKMA？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

在我的工作範圍裏面，我的工作是要oversee，即政策的implementation。即是政策.....是通過監管機構，去oversee我們政策的implementation。

**石禮謙議員：**

主席，好啊，多謝你。

**主席：**

石議員。

**石禮謙議員：**

在文件M4那裏，在7月.....07年5月7日，HKMA —— 我現在用"HKMA" —— 給了一封信給那些銀行，是關於它們怎樣去賣那些structured product。在它那裏，那張文件是很清楚它們怎去做.....我會再問任總這方面.....

**陳家強教授：**

嗯。

**石禮謙議員：**

.....那我告訴你，我想問，你看完這個文件，你們那些"伙記" —— 或許不是你吧 —— 你們那些"伙記"看完這個文件，你有沒有看過銀行賣的廣告，賣廣告關於那些雷曼產品，跟這個文件是完全不同的。你有沒有關顧到這些雷曼4萬個苦主，他們受到這些銀行的廣告.....以及這份文件的監察 —— 我現在是說監察，是說它的政策，如何保護投資者，在整個法例裏面。你有沒有看過，有沒有理會過呢？你們那兩個會有沒有談過呢？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

是，主席、議員……

**石禮謙議員：**

M4，你看一看M4那個文件，很清楚的(計時器響起)……

**陳家強教授：**

主席、議員，據我理解，這份5月的文件是金管局和證監在之前進行過一些巡查之後，看到銀行一些有違……在銷售方面有些需要注意的事情，所以發出了這份文件，希望銀行去注視。這就是我自己理解那個事件背後的成因。

這個事情其實是兩個監管機構就着它們的權力和職責範圍裏面經常有做的工作。當然，它們做了這件事情後，我們政策局是會收到它們這樣的一個做法。但是，我們不會……政策局來說，是不會下去做一個巡……做自己的audit，做自己的檢視，這件事……

**石禮謙議員：**

主席……

**陳家強教授：**

這件事，我們要很明白……

**石禮謙議員：**

……我明白，即是……

**陳家強教授：**

……要很明白就是說，這個監管工作的執行是監管機構的職責範圍。

**石禮謙議員：**

主席，我是從宏觀的角度去看，我不是說那個迷你去監管的角度去看。因為它發了一封這樣的信給銀行，牽涉到一個很大的問題，這整個是宏觀性的，即這些產品是金融的問題，牽涉到穩定，因為有很多人買了。那你說它不理，那麼你有沒有去瞭解過，為何會有這樣的事情發生呢？對你的政策有沒有關係呢？對你……剛才我們說，還是否需要行使 Clause 11 呢？因為 Clause 11 是最後才行使的，但你行使之前，你有很多工作要做，有很多東西要去看。我常常說 Clause 11，要說回 L17 那個文件，就是這個理由。即是為甚麼……主席，很簡單，剛才我說那隻紙鳶放了出來，因為我們做這個 SFO 這條條例的時候，政府發了一些權力給這兩個機構，這個權發了給機構後，它不是剪斷了那條線，它還是仍然放着這隻紙鳶。這隻紙鳶就是 Clause 11，一日控制着，就任由它們自己喜歡飛去哪裏便飛到哪裏，剛才局長告訴我們，他好像……表面上一剪斷了線，它們的責任就與我無關，我已剪了條線出來，但整個政策就不是這樣，整個條例的精神也不是這樣。我希望政府很清楚告訴我們，因為涂議員問過、詹培忠議員問過，各方面我也問過，這是管治的問題，政府的責任問題。

我想再問一次，因為我問了很多次也回答不了一個問題，所以……怎樣呢……政府這個角色如何監管這兩個機構？監察這兩個機構？而這兩個機構如果做得不對，誰負責任？主席。

**主席：**

OK。我剛才問過同樣的問題。我讀了 23 段，L17 那裏，或者再詳細……剛才你未完全回答我……

**陳家強教授：**

我解釋過，議員可能不同意。我認為政府……我們監察監管機構的時候，不是做一個微觀的、一個監察工作方面的檢視 (audit)，這並不是那個角色。但是，當我們透過不同機制，包括 —— 剛才我說了很多，我不再重複了 —— 看政策是否有實行，如果我們覺得政策出現一個情況，它不能夠充分實行時，譬如，我們看見現在……舉個例子，現在看見迷你債券衍生了一

個.....即監管方面的力度，或者是機制的問題時，這是我們作為政策局要拿出來作檢討和跟進的。

**石禮謙議員：**

主席.....

**主席：**

OK.....

**石禮謙議員：**

.....M4.....就是帶出了剛才我說M4的問題了.....帶出了這個政策是做不到。

**主席：**

OK，好。第三輪.....第三輪正在排隊的：詹培忠議員、涂謹申議員，還有兩位。還有哪位？因為我想今日便結束這個階段的研訊了，好嗎？還有哪位？現在舉手，如果.....我要劃線的了。梁議員。劃線了，不可以再有第4位.....我再問多一次，還有哪位？OK，3位，梁國雄議員是接着涂謹申之後的，涂謹申之後。現在首先是詹培忠議員，好嗎？詹議員。

**詹培忠議員：**

主席，我們局長直至現在，已經就有關的問題兜兜轉轉，我們知道你是到07年7月份才做這份工作的。問題是，政府面對這個問題，有甚麼.....除了計劃去改良，令2002年通過的"一業兩管"，政府有甚麼計劃呢？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

多謝議員。我想我們現在是.....這是一個很好的平台，大家議員很關注這個問題。我覺得可以看回"一業兩管"或者是監管實際上的執行機制作出一個檢討，我覺得這方面是好事。我想強調的是，"一業兩管"本身，由它的政策出台時，其實是幫香港邁



進了一步，因為以前來說，銀行本身也不是受一個.....同一個證券業.....同一個規管的。但是，我們覺得.....直至目前為止，我們覺得大致上這個"一業兩管"的政策目標是落實的。

好了，你說現在看回今日，我們要不要去做一個大的轉變，我相信，我們目前沒有一個已定的想法，也很想.....希望聽聽議員在這方面的意見是怎樣，以及監管金融機構和監管一些零售產品，其實在國際方面也有很多討論，不只是在香港。所以，我覺得可以參考其他地方的經驗，才做一個長久的改變。

**詹培忠議員：**

主席.....

**主席：**

詹議員。

**詹培忠議員：**

局長，你如何理解"一業兩管"呢？是一個銀行業務讓兩個機構管，還是兩個機構管一個證券業務呢？因為任總曾經對"一業兩管"有不同的解釋，政府的政策如何解釋"一業兩管"呢？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

我想，在我們目前的"一業兩管"的情況之下，是指一個.....譬如證券行業，是有兩個的監管機構，因為譬如銀行賣證券，行業的前線監管機構是金管局，雖然我們在"一業兩管"的機制之上，我們強調了這兩個機構要用同一個準則做規管工作。

**主席：**

詹議員。

**詹培忠議員：**

主席，局長你是否同意"一業兩管"是引起這次迷你債券的問題最重要的因素呢？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

詹議員，我不想下這個判斷。我覺得"一業兩管"本身.....看它的進展，其實它符合了很多政策目標，在證監和金管局的溝通層面，做了很多方面的溝通工作。今次我不是.....今次.....我很多次都說.....今次我們看到是有問題發生，而問題發生在哪裏呢？我們大家都想做事，我是承認這個問題發生了。

**詹培忠議員：**

主席.....

**主席：**

詹議員。

**詹培忠議員：**

從局長的回答中，我們已經很清楚瞭解，在政府的政策瞭解，"一業兩管"是一個證券行業受到兩個不同的部門管，即從事正式的證券業務就受到證監會管；而銀行屬下的證券業務就受到金管局管，而不是任總所說的，一個銀行業務是受到兩個機構或者是監管機構管。是不是你承認和確認這個事實，你剛才說的、回答的內容？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

我們所說的SFO之下的分工，就是我所講的說法。

**詹培忠議員：**

主席……

**主席：**

詹議員。

**詹培忠議員：**

局長，你對金管局它當時在2002年的證券條例爭取管理銀行屬下的證券業務的管理手法，是有別於證監會所管的，你有沒有思考政策……政府的政策，對這兩個管理有所質疑，以及過程中有沒有……02年至去年08年6年來，有沒有檢討過呢？

**陳家強教授：**

詹議員……

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

據我理解，當然是監管機構與政府一直都有報告"一業兩管"的進展。大致上來說，大家都覺得"一業兩管"的政策落實得不錯。但是，我知道詹議員你的意思是說，今次迷你債券出現一個情形，是不是說在監管上出現了一些問題。我同意這方面是應該大家去看，而監管機構是有責任做監管工作的，但是不是要去到改……要如何大改呢？這方面來說，我覺得是有檢討空間，我同意，詹議員，我同意有檢討空間。在分工方面，是不是有甚麼可以改變的呢？這個我同意，是我們也應該看看的。

**詹培忠議員：**

主席……

**主席：**

詹議員。

**詹培忠議員：**

局長，你對金管.....即代表政府的政策，對金管局.....即在監管銀行.....剛才你看到有些文件.....還要去要求銀行怎做怎做，而它曾經表示它沒有力量，也沒有法律效力去對銀行執行它們的意願及政策，你認為這樣是不是符合一個監管的做法呢？以及政府的政策是否容許它這麼做呢？即金管局.....既然又監管銀行屬下的證券部，又要求它做事，卻不是監管啊，這是不是一個監管政策呢？政府對監管政策是不是失控呢？以及.....即變為"無皇管的無皇管"呢？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席、議員，其實，據我瞭解，監管機構是有很多權力監管它們屬下.....即它們監管的金融機構的，它們有權.....權力是相當是大的。

**詹培忠議員：**

主席.....

**主席：**

詹議員。

**詹培忠議員：**

局長，你承認，如果它的權力大而沒有好好地執行，它便無形中已經違背了政府的政策，是從中出錯呢？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

詹議員，我覺得監管機構是有它們的權力，以及有它們的職責(計時器響起)做它們的監管工作。

**詹培忠議員：**

主席，我覺得局長很難回答，但事實上是要回答。即你錯便錯，你當然可以婉轉些說，它可以有改良的餘地，是不是呢？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

其實，我們也說了，監管機構……當然在我們的政策裏，監管機構是有它們的權力執行它的監管工作，當然，如果監管情形出現問題時，當然是有改良餘地的。

**主席：**

OK……詹議員。

**詹培忠議員：**

主席，我的結論是監管不力……

**主席：**

你無需要現在說結論……

**詹培忠議員：**

……錯誤……

**主席：**

……你現在無須講結論，遲一些。其實，《證券及期貨條例》是2003，《銀行業(修訂)條例》是2002，我只是想說說這一點……

**詹培忠議員：**

是。

**主席：**

涂謹申，涂謹申議員。

**涂謹申議員：**

主席，我看完政府的文件——我沒有說是甚麼文件呀，是所有文件加起來——我得出的印象，是你們很關心那些次按或者有毒的資產會否流入我們銀行的體系之內，由銀行自己持有，因而影響財務的穩定，但卻似乎不曾討論過——我沒有看到任何文件——是你們關心過那些有毒的資產，即次按資產，會否透過哪種方式進入香港人的戶口，或者香港人的投資者持有的那些金融資產裏面。在這方面，這樣說是否正確呢？

**主席：**

局長。

**涂謹申議員：**

如果不正確，請你指出來，在甚麼場合你討論過，噢，那些次按的資產怎樣……會否流入香港人持有的資產的分布裏面呢？Portfolio裏面呢？是很多嗎，或者甚麼人會持有很多嗎，或者甚麼人會很危險地持有很多嗎。有沒有關心到這個問題呢？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席、議員，其實我們說次按資產在市場上，事實上在零售層面來說，其實次按資產應該是不多的。

**涂謹申議員：**

主席。

**主席：**

涂議員。

**涂謹申議員：**

到現在，我們知道有迷債了，局長……

**陳家強教授：**

但迷債不是次.....沒有次按資產的。

**涂謹申議員：**

你肯定是這句說話？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

這個我都.....這是我一向的理解，我亦曾求證過證監會，它都是給我這個訊息。

**涂謹申議員：**

因為最尾那幾期.....在章程那裏，去審批那些廣告方面，證監會跟我們說，它是特別不准它在underlying，即下面那一層買次按的東西，但前面那幾十期，是沒有這個限制的，OK？當然，作為一個事實，有沒有呢？如果你所說是沒有的，這個就是.....或者你可以.....我不知道你覺得是否穩妥，你這樣說。但我的意思是說，我是問，在"爆煲"之前 —— 或者如果要當.....其實何謂"爆煲"仍很難定義，不過我當譬如上年9月吧 —— 之前，你們有沒有關心過這個問題？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席、議員，其實.....因為我.....當然，我們關心的是那個次按資產對金融體系.....金融體系的層面很廣泛，而每一個監管機構就着它自己的監管範圍，它都會做自己的檢討的。而據我理解，其實監管機構，譬如你說證監會，是有看着那個情況的，而它們呢.....我們都知道，後來它都回頭跟我說，在那個迷你債券裏面是沒有次按資產的。

**涂謹申議員：**

主席。

**主席：**

涂議員。

**涂謹申議員：**

我們看了政府的文件，是不曾討論過……從關心的角度，那些次按的資產有沒有可能進入了投資者所持有的資產裏面。我不說進入了銀行作為它自己的資產裏面持有的這些有毒的資產，這個你們是有分析的，這裏有分析，但卻不曾分析過究竟香港個別的存戶、客戶或者持倉人的倉內或者他的金融產品裏面有沒有這些資產，不曾在書面裏面討論過這個角度的。

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席、議員，我沒有一個正確的記憶，不過我相信我們談這個問題的時候，那個層面應該是廣泛的，而證監……每一個監管機構會就着它自己的監管範圍來談。而我亦知道，證監是有看着這些產品，亦有看着有沒有次按資產存在的。

**涂謹申議員：**

主席。

**主席：**

涂議員。

**涂謹申議員：**

我向證人指出，在書面裏面是不曾看到任何你作為局長，在不同場合曾去關心次按資產有否曾進入香港的投資者所持有的金融產品裏面、受了多大影響，是不曾關心過這個問題的，不曾要求過任何資料，不曾要求過任何監管機構提供剛才所說的



角度的資料。我現在不是說那些資產會否影響銀行會否"爆煲"、自己會否爆煲，而是那些個別的散戶或個別的投資者有否持有這些，你是沒有關心過的，你可否回答我這個問題？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席、議員，我沒有清楚記憶過去談論那些資產的時候，細分到哪個程度，我只能夠記憶的是，我們曾談過一個很.....即資產.....這些資產在香港的金融層面的影響，所以我.....我現在沒有清楚記憶是否.....

**涂謹申議員：**

主席。

**主席：**

涂議員。

**涂謹申議員：**

為了對證人公道，我們其實可以給你時間，你回去慢慢找，你可以翻箱倒籠，不同的場合，不同的紀錄，如果是機密，你認為是機密的話，你都可以機密地交來，因為我們手上的文件真的沒有了。我作為其中一個成員，或者其他同事可能都要被迫做這個結論。當然，這個結論是否對你公道呢？那便要遲些才說了，對嗎？但是，如果有的話，請你交來好了，不要讓我下這個結論了。

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席，我只是想重申一點，即是向涂議員重申一點，在談這個.....當我們今天談這些問題的時候，其實我們是.....即監管產品的角色和職責，是屬於監管機構的.....

**涂謹申議員：**

主席啊.....

**陳家強教授：**

.....即它們是.....我想角色要分清楚來說.....

**涂謹申議員：**

主席，對不起.....

**主席：**

涂議員。

**涂謹申議員：**

.....監管機構是監管銷售方面有沒有賣給他，如果銷售賣給他的是正當的話，即使它"爆了煲"也不關你的事，對吧？但我現在不是說這個層次的問題，我是說你有沒有關心過這個問題而已。如果你作為局長，你沒有關心過這個問題，你只是關心那些銀行會否倒閉，你沒有關心那些散戶會否持有這些東西，個個都沒錢了。我不是說這個.....如果你要跟我爭拗，你說這不是你關心的問題，你可以這樣回答的.....

**陳家強教授：**

主席.....

**主席：**

局長。

**涂謹申議員：**

.....但在書面裏面，你真的沒有關心過這個問題。

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席、涂議員，事實上，當監管機構跟我們分析的時候，我相信監管機構掌握到的資料就是說，在我們的(計時器響起)零售層面是沒有次按產品的，我相信這個是它們自己掌握的資料。

**涂謹申議員：**

主席。

**主席：**

涂議員。

**涂謹申議員：**

我為了對你公道，你全部裏面所說的，他的說法是"response to Chairman's questions"，但是如果你有問過這個角度，那個minutes是不會不寫這些東西的。噯！主席，我沒有進入到裏面的內容，但是全部是說"response to Chairman's questions"，他們全部答的是銀行會不會死，從來沒有說過散戶、其他的香港人會不會有這些資產呢？你是沒有關心過這個角度的。你即管找些文件出來吧，好嗎？局長。

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

涂議員，我覺得我已經說了我們那個委員會所說的事情，而且我相信我們說的事情，它們的含意是廣泛一些的。還有，我們說的是.....我們要清楚說出的是，監管機構在自己的角色行使它的職權的時候，它們是有個很大的主動性。

**主席：**

OK。還有一位議員要問的，就是梁國雄議員了。現在過了些少時間.....

**梁國雄議員：**

哦，很快。

**主席：**

.....我延長多幾分鐘，好嗎？讓你問完吧。

**梁國雄議員：**

我現在想到怎樣問了。(眾笑)

**主席：**

嘗試一下，嘗試一下。

**梁國雄議員：**

局長，你是否曾經在08年2月15日聽到有人跟你說，"believed that the worst had yet to come" ".....problem had spread beyond the sub-prime crisis with other mortgages being affected as well.....blah blah blah....." ".....the problem was quite....."

**主席：**

行了，好，OK了。

**梁國雄議員：**

還有一個，就是在08年1月21日，是否有人跟你當口當面說，"there was worry in the market over the possible downgrade of the credit ratings of bond insurers in the US such as AMBAC and MBIA"？有沒有人跟你這樣說過？當口當面，你是在場聽到他說的，有沒有呢？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

確認，是的。

**梁國雄議員：**

接着是在07年12月14日，又有一個人當口當面跟你說了，很熟的了，"rising concerns about the possibility of increase of delinquent car loans and credit card loans"。這些全部是你當口當面聽的，你當時聽了之後做過甚麼呢？你做過甚麼？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

主席、議員，在這個.....在這個討論，你剛才所說的討論，說的是大家在交換着意見，亦有很多是一個比較.....當時候已經出現了的.....即金融機構看到的事情。在這方面，其實它主要.....我覺得它主要描述的情形就是說，這個次按的問題是會有一段時期，而且是會牽涉不同的層面。我相信如果大家有跟進金融的消息的話，都知道這類討論在金融界當時都是非常流行的。而在我們的層面來說，當我們要瞭解到那個金融制度是這樣的時候，我們會看的是金融的.....我們自己的監管機構在它們自己的職權範圍內，有否一些事情是要提出來需要跟進的，譬如其他的監管機構有沒有事情是大家要做協調的。

**梁國雄議員：**

那即是.....

**主席：**

梁議員。

**梁國雄議員：**

.....你沒有做過事情了？我再.....

**陳家強教授：**

對不起，我對這個.....

**梁國雄議員：**

.....問一問你，這個是最關鍵的了，你答了那麼久，你說你在9月做了很多事情，其實我思疑你在9月16日，有一個人曾當口當面跟你說這些東西：".....collecting relevant statistics...statistics which indicated the local banks' exposure to the LB was limited"。接着，他繼續說："combined effect of the LB and AIG incidents had not brought about any systemic implication to the Hong Kong banking system"。他是這樣說的。其實，很明顯，他是說對銀行沒有影響，我們沒甚麼.....即是我們對那些東西研究很少。其實他說的是一樣東西：對銀行沒有影響便行了。那些投資者呢，我要向你指出，在《證券及期貨條例》section 4、5指出了，SFC有責任向投資於或持有金融產品的公眾提供保障，這是它的法定責任。那你老哥是受公帑去看着SFC和MA的，OK？那麼，如果SFC沒有根據這個《證券及期貨條例》section 4、5去做，5的(d).....是(c)啊，去做這些事情時，你是有責任的嘛。你是否承認？

**主席：**

局長，另外的問題也很清楚了。

**陳家強教授：**

主席、議員，我想先往回說，你說這個會議呢，是雷曼 —— 是不是可以說會議的？你說這樣東西就是.....你說這個日期呢.....你說這個日期呢，就是雷曼已經出事之後的了。那當時，當然在這個會裏面所說的就是你剛才所說的問題了，即是說銀行方面的問題。但事實上，在這個會之前，我們已經掌握到資料，是說雷曼在香港有多少.....即是這個.....

**梁國雄議員：**

Sorry，我再.....

**主席：**

梁議員。

**梁國雄議員：**

.....quote一次給你聽，"collecting relevant statistics which indicated that the local banks' exposure to the LB was limited"。這是當口當面跟你說的，what is your response then?

**陳家強教授：**

主席，主席.....

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

.....議員，當時.....其實這個會之前，我們已經知道雷曼的 structured products，即那個結構性產品在香港的數字了。但是，那個問題並沒有在這個會內談——我剛才都跟大家說了——所以這個會所談的那樣東西，是由那位發言人用他自己的角度去講這個問題。而事實上，關於這個迷你債券的產品，其實我們當時已有掌握了。

**梁國雄議員：**

即你覺得.....

**主席：**

梁議員。

**梁國雄議員：**

.....那個講這番說話的人是bullshit了，他說.....他說嘛，"exposure to the LB was limited"，其實即是講得很清楚。接着他就說，他就覺得，唉，最要緊是那個銀行系統沒甚麼問題而已，這便算了。其實你們當日就是這樣說："嘩，雖然那些數字是很有限，不過幸而對那個銀行的整體system的影響則沒事"。那麼你便收工，飲杯茶，食個包。

**陳家強教授：**

主席、議員，這是完全錯誤的一個誤解.....一個判斷。當時這個會所談的，當然是雷曼爆煲之後的金融穩定，當然有談過這樣東西，但雷曼的投資者的處理問題，我已經多番說過不是在這個會裏談的。其實在這個會之前，我已經掌握了.....

**梁國雄議員：**

我不知道這是甚麼會。

**陳家強教授：**

.....我們每日都做事，從那時開始，差不多每日都做事的了。而我們在這個會之前，我已經掌握了雷曼在香港的迷你債券的發行數額了。

**梁國雄議員：**

不，主席.....

**主席：**

梁議員。

**梁國雄議員：**

.....last one, last question。那麼，你老人家在那天見到那麼多人來開茶會，你有沒有叫過FS.....你有沒有想過或者你有沒有叫過，當日如果有FS，即是那個證監會的總裁在場時，你有沒有叫他根據"證監及期貨條例"的section 4(f).....(c)，向投資或持有金融產品的公眾提供保障？

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

當然是有了，我們即時.....即時.....



**梁國雄議員：**

那就快了。那為甚麼……為甚麼你不叫他……在我很久以前問你的，就是引用"期貨及證監條例"裏面的一個章節，就是為了公眾利益或者減少投資者的損失，而去跟那些觸犯了條例的銀行或證監商做一個deal，就是叫它賠錢。你當日沒有，現在有沒有？

**陳家強教授：**

主席、議員……

**主席：**

局長。

**陳家強教授：**

……從那天開始，我們當然是即時要證監採取行動——去保護投資者的行動。而你所說的，是關於那個調查工作，我相信我在這方面是不能在這兒說的，這是牽涉證監會的調查工作範圍。

**主席：**

OK，好了……

**梁國雄議員：**

主席，我只是作一個……其實你說的那些東西，是SFC在雷曼爆了煲之後所提的報告內說的，它說它有這樣的權力，它indicate了的。你當日沒有說，fine，今日有沒有說，我問了你幾次，你就說"我不可以這樣說的"，是嗎？我覺得你有責任這樣說囉。

**主席：**

OK。

**陳家強教授：**

我要……我要……即是證監會的調查工作，我是不能透露的……

**主席：**

OK……

**陳家強教授：**

……因為這是它的工作範圍。

**主席：**

是，明白，好了……

**梁國雄議員：**

調查是它的權力呀。

**主席：**

……阿梁議員，我今日已讓你問過了。

我要宣布今日的研訊結束了，因為已經接近最後那15分鐘了。超過15分鐘我是沒有權力再延長的，要先說清楚。

今天的研訊到此結束，這個階段先暫告一段落。陳局長，很多謝你今天出席我們的公開研訊。如果有需要時，小組委員會會再傳召閣下出席我們將來的研訊，即是說1月23日發出的傳票仍然有效。很多謝你出席。

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，請各位傳媒亦帶走你們所有的攝錄及電子儀器和器材，以便小組委員會繼續我們的內部討論。謝謝。

**(研訊於下午1時13分結束)**