

立法會財經事務委員會 2009 年 2 月 23 日特別會議跟進事項  
要求提供資料  
金管局的回應

I. 香港具備引致有大量零售投資者投資於雷曼兄弟相關迷你債券的特有情況

據金管局瞭解，各主要市場(英國、美國、澳洲、新加坡、荷蘭及德國)並沒有絕對禁止向公眾人士出售結構性產品，但重要的是，不同市場的零售投資者對投資產品的選擇及需求，都會因應每個市場的獨特因素而有所不同，例如零售投資者的投資目標、風險意欲、投資經驗，該市場是否具備不同投資產品的分銷渠道和這些分銷渠道的效率，個別市場內的投資選擇，以及市場狀況(如:利率水平、股票市場的表現等)。

2. 就香港而言，在 2004 至 2008 年中期間，銀行存款利率<sup>1</sup> 偏低，零售客戶亦逐漸意識到有需要進行財務策劃與財富管理(如退休計劃及子女教育計劃)。這些因素可能有助刺激零售客戶對各類可提高投資收益、分散投資及達到其投資目標的金融產品的需求。面對市場需求日漸增加，各類金融產品，如股票掛鈎票據及信貸掛鈎票據(包括迷你債券)、混合證券及指數掛鈎票據，均在市場上推出，以迎合不同投資目標及風險意欲的客戶。

3. 零售結構性金融產品增加的趨勢，亦見於近幾年的海外市場。根據 [StructuredRetailProducts.com](http://StructuredRetailProducts.com) 網站的資料，在 2002 至 2007 年期間，德國、西班牙、美國、日本及新加坡在市場上推出的零售結構性金融產品的總額及宗數均有顯著增長，摘要如下：

---

<sup>1</sup> 在 2004 至 2008 年中期間，港元 6 個月定期存款利率為：2004 年 1 月至 2005 年 5 月少於 1 厘；2005 年 6 月至 2008 年 2 月 1.12 厘至 2.92 厘；以及 2008 年 3 月起少於 1 厘。(資料來源：香港金融管理局《金融數據月報》)

國家	零售結構性金融產品：2007 年相比 2002 年 在市場上推出的宗數及總額	
	推出的產品宗數 變幅(%)	推出的產品總額 變幅(%)
德國	+ 89 590%	+ 7 379%
西班牙	+ 352%	+ 68%
美國	+ 10 593%	+ 952%
新加坡	+ 1 093%	+ 787%
日本	+ 358%	+ 142%

4. 在新加坡、德國、西班牙、台灣及美國等其他市場，亦有向零售投資者分銷雷曼相關結構性產品。舉例如下：

#### 新加坡

5. 根據新加坡金融管理局，迷你債券透過 9 間分銷商售予零售投資者，涉及零售投資者 8 000 名，名義總額 3.75 億新加坡元(折合約 19 億港元)。另有 1 750 名投資者持有雷曼相關結構性票據，涉及名義金額 1.26 億新加坡元(約 6.3 億港元)。<sup>2</sup>

#### 德國

6. 在德國有 60 000 名零售投資者投資於名為「Zertifikate」的雷曼相關零售產品，涉及總額約 5 億歐元(約 49 億港元)。<sup>3</sup>

<sup>2</sup> 資料來源：新加坡金融管理局於 2008 年 11 月 14 日公布有關雷曼兄弟結構性產品的常見答問。

<sup>3</sup> 資料來源：證監會於 2008 年 12 月發表的「雷曼迷你債券危機引起的事項——向財政司司長呈交的報告」第 14.3.2(b)段引載位於柏林的德國投資者保障中心報告的資料。

## 西班牙

7. 西班牙有超過 15 000 名投資者投資於雷曼支持的結構性債券，參與分銷這些產品的金融公司超過 30 間，估計涉及 36 億歐元(約 350 億港元)。<sup>4</sup>

## 台灣

8. 台灣的金融監督管理委員會公布，台灣境內金融機構理財客戶持有共值 400 億元新台幣(約 88 億港元)的雷曼兄弟債務申索相關已發行結構性票據。<sup>5</sup> 據報導台灣共有約 51,000 名散戶投資者購買了雷曼的結構性票據。<sup>6</sup>

## 美國

9. 於 2008 年，雷曼兄弟在美國市場出售總值超過 9 億美元(約 70 億港元)零售結構性產品。<sup>7</sup>

---

<sup>4</sup> 資料來源：網站 [StructuredRetailProducts.com](http://StructuredRetailProducts.com) 於 2009 年 1 月 7 日的新聞。

<sup>5</sup> 資料來源：台灣的金融監督管理委員會於 2008 年 9 月 15 日的新聞稿。

<sup>6</sup> 資料來源：華爾街日報 (中文版) 於 2008 年 10 月 10 日的新聞。

<sup>7</sup> 資料來源：證監會於 2008 年 12 月發表的「雷曼迷你債券危機引起的事項——向財政司司長呈交的報告」第 14.3.3(a)段引載 [StructuredRetailProducts.com](http://StructuredRetailProducts.com) 網站報導的資料。

## II. 金管局 2007 年底就認可機構銷售信貸掛鈎產品的調查

鑑於次按危機令市況出現重大變化，香港金融管理局（“金管局”）亦日漸關注次按相關及債務抵押證券相關產品，金管局於2007年12月至2008年初進行調查，收集有關註冊機構<sup>8</sup>銷售以次級按揭作為相關抵押的零售信貸掛鈎票據（即發行章程獲證券及期貨事務監察委員會（“證監會”）認可的信貸掛鈎票據）及相關抵押之中包括或有可能包括債務抵押證券的零售信貸掛鈎票據（以下統稱「相關信貸掛鈎票據」）的資料。該調查涵蓋16間註冊機構（不包括2間只銷售其中一項相關信貸掛鈎票據的註冊機構，因其僅佔該等產品的小部分）及其發行章程於2006年1月1日至2007年11月27日期間獲證監會認可的相關信貸掛鈎票據。

2. 調查結果顯示，2006年至2007年期間客戶透過16間註冊機構認購的總額約為12億美元。調查並無收集投資於該等產品的客戶人數資料。投訴方面，在受訪註冊機構中有2間在這期間（即2006年至2007年）各接獲1宗投訴，其他受訪註冊機構在2006年至2007年期間並無接獲任何關於銷售該等產品的投訴。

3. 金管局亦向分銷該等產品的註冊機構（包括上述調查並未涵蓋的2間註冊機構），收集它們給予相關信貸掛鈎票據的產品風險評級的資料。根據收集到的資料，金管局注意到部分註冊機構將該等產品評為「高」風險評級類別。因應當時市場形勢，並為促進註冊機構間的劃一及審慎處理，金管局籲請其他分銷非十足保本零售信貸掛鈎產品的註冊機構就該等產品採納「高」風險級別。

---

<sup>8</sup> 註冊機構指《證券及期貨條例》下註冊以進行證券中介活動的認可機構。在由《證券及期貨條例》和《銀行業條例》授權的現行規管制度下，金管局是註冊機構的前線監管機構。

### III.處理及調查雷曼相關投訴的進度

雷曼相關投訴的統計數字 (截至2009年3月26日)

	個案數字
已完成初步評估	20 380宗
已開始調查 (包括414宗已轉介證監會的個案)	5 677宗
未能收到一項或多項所需資料的個案 (所需資料包括投訴人的：i)投資集中程度；ii)投資經驗；iii)教育程度；iv)年齡；v)收入；以及vi)職業)	3 770宗*
已轉介證監會	414宗

\* 此數目並不包括因投訴人拒絕為調查提供進一步資料而無法繼續跟進的個案。這類個案共654宗。

香港金融管理局  
2009年3月