

立法會

Legislative Council

立法會CB(1)1145/11-12號文件
(此份會議紀要業經政府當局審閱)

檔號：CB1/PL/FA/1

財經事務委員會 會議紀要

日期：2012年1月6日(星期五)
時間：上午10時45分
地點：立法會綜合大樓會議室1

出席委員：陳鑑林議員, SBS, JP (主席)
陳健波議員, JP (副主席)
何俊仁議員
何鍾泰議員, SBS, S.B.St.J., JP
李國寶議員, 大紫荊勳賢, GBS, JP
劉慧卿議員, JP
李永達議員
林健鋒議員, GBS, JP
梁君彥議員, GBS, JP
湯家驊議員, SC
詹培忠議員
甘乃威議員, MH
陳茂波議員, MH, JP
葉劉淑儀議員, GBS, JP

缺席委員：涂謹申議員
黃宜弘議員, GBS
石禮謙議員, SBS, JP
黃定光議員, BBS, JP
李慧琼議員, JP

出席公職人員： 議程項目II

財經事務及庫務局
副秘書長(財經事務)1
甄美薇女士, JP

財經事務及庫務局
首席助理秘書長(財經事務)1
關恩慈女士

財經事務及庫務局
助理秘書長(財經事務)1
謝綺雯女士

應邀出席者 : 證券及期貨事務監察委員會
市場監察部執行董事
雷祺光先生

證券及期貨事務監察委員會
市場監察部高級總監
梁仲賢先生

列席秘書 : 總議會秘書(1)5
薛鳳鳴女士

列席職員 : 高級議會秘書(1)5
宋沛賢先生

議會事務助理(1)5
張婉霞女士

經辦人／部門

I 下次會議日期及討論事項

(立法會CB(1)732/ —— 待議事項一覽表
11-12(01)號文件

立法會CB(1)732/ —— 跟進行動一覽表)
11-12(02)號文件

2012年2月的會議

委員商定，在2012年2月6日舉行的下次例會上討論政府當局所建議的下列事項：

- (a) 證券及期貨事務監察委員會2012-2013財政年度的預算；
- (b) 建議設立保單持有人保障基金 —— 諮詢總結；及
- (c) 建議開設一個助理保險業監理專員編外職位

II 證券及期貨事務監察委員會有關淡倉申報的建議

(立法會CB(1)732/ —— 政府當局提供的文件
11-12(03)號文件
(於2011年12月30日
發出)

立法會CB(1)732/ —— 立法會秘書處擬備的
11-12號文件 背景資料簡介)
(於2012年1月3日發
出)

2. 應主席邀請，財經事務及庫務局副秘書長 (下稱"副秘書長(財經事務))、證券及期貨事務監察委員會市場監察部執行董事(下稱"證監會市場監察部執行董事")藉重點提述政府當局文件的要點，向委員簡介證監會有關淡倉申報制度建議的最新發展。

討論

3. 湯家驊議員支持加強賣空活動透明度的措施，但他關注到淡倉持有人可能會找到規避申報要求的方法。湯議員要求政府當局解釋有何依據釐定淡倉持有人的淡倉淨額。湯議員亦關注到，若淡倉持有人只須申報每周最後一個交易日結束時的淡

倉，則淡倉持有人有可能在一周內大量賣空股份，直至其淡倉額降至低於申報界線，藉以規避申報淡倉的要求。淡倉持有人亦有可能透過多名中介人賣空同一隻股份。

4. 證監會市場監察部執行董事回應時表示，根據有關建議，淡倉持有人須於每周最後一個交易日結束時申報任何須申報的淡倉，而申報的淡倉額為淨額。若某人的淡倉淨額達到或超逾有關上市公司已發行股本的0.02%或3,000萬元(以較低者為準)，不論該人有否透過中介人買賣有關股份，他亦須申報其淡倉淨額。由於賣空活動通常構成整體投資策略的其中一環，因此淡倉持有人不會為了規避淡倉申報的要求而蓄意改變每周結束時的淡倉額。淡倉持有人主要擔心須向其他市場參與者披露其淡倉額，但卻樂於向證券事務規管機構申報其淡倉額。擬議淡倉申報制度亦與世界其他主要股市的做法一致。

5. 副主席支持增加淡倉申報制度的透明度，但表示為了不影響正當的賣空活動，當局應避免訂立過於嚴苛的申報淡倉規定。副主席詢問，為何申報的觸發界線訂於相對較低的水平(即達到或超逾某家上市公司已發行股本的0.02%或3,000萬元(以較低者為準)的淡倉)。他並關注到，申報的觸發界線的水平如訂得過低，會對進行賣空活動的投資者構成不必要的合規負擔。

6. 證監會市場監察部執行董事回應時表示，國際間並無就設定淡倉申報的觸發界線訂立標準，因為各地股市在制訂淡倉申報制度時，須考慮市場本身的特點。在英國股市，淡倉申報界線定於有關上市公司已發行股本的0.25%。在澳洲股市，淡倉申報界線定於有關上市公司已發行股本的0.01%或10萬澳元。鑒於香港股市與澳洲股市有相類之處，而恒生指數及恒生中國企業指數的成分公司已發行股本亦有很大差異，經考慮從公眾諮詢所得的意見後，證監會建議淡倉申報界線定於有關上市公司已發行股本的0.02%或3,000萬元(以較低者為準)。證監會市場監察部執行董事表示，應在盡量減少淡倉持有人的合規負擔與向規管機構提高市

場透明度之間求取平衡。以英國股市為例，2008年申報界線定為0.25%；儘管英國股市的交易量龐大，其規管機構採用此申報界線後，每月只接獲約20份淡倉報告。

7. 證監會市場監察部高級總監補充，根據證監會的分析，賣空活動在任何某個時間涉及的股票未平倉淡倉總額通常只達到某隻股票的已發行股本的1%左右，因此，該會認為把淡倉申報界線定為0.02%實屬恰當。證監會將會在淡倉申報制度實施一段時間後再檢討有關的申報界線。

8. 詹培忠議員認為，本港的賣空制度只助長大型外國投資機構／大投資者操控香港股市，對小投資者並不公平。在此制度下，政府和證監會的工作只是為大型外國投資機構／大投資者服務，但卻罔顧證券中介機構的利益。當局引述外國股市的賣空活動安排並不適當，只想誤導立法會議員和市民。當局以鞏固香港的國際金融中心地位為借口，其實是容許國際金融大鱷藉著賣空活動的安排來佔本地小投資者的便宜。詹議員要求政府當局就本港的賣空活動提供下列資料：

- (a) 根據賣空交易的金錢價值，提供3大類聯交所參與者經紀在處理賣空交易方面各佔的百分比；
- (b) 賣空活動對香港股市及投資者有何好處；及
- (c) 賣方向香港聯合交易所有限公司發出賣空指示前可透過甚麼渠道借入股票，方可執行賣空。

(會後補註：證監會提供的資料已於2012年2月11日隨立法會CB(1)969/11-12號文件送交議員。)

9. 證監會市場監察部執行董事表示，賣空是一項主要由大型投資機構和大投資者進行的極其複雜的投資活動，同時亦是投資機構和投資者用以管理風險和從事套戥活動的一種合法手段。為了符

合國際的做法，擬議淡倉申報制度讓證監會能夠監察香港股市的淡倉建立情況，並在有需要時，能夠採取適當行動處理有關情況。賣空制度的發展可促進股市的發展。

10. 詹培忠議員深切關注到，由於目前賣空活動有着若干限制，以致小投資者無法參與賣空活動，這方面的限制已在股市中造成了不公平的競爭環境。詹培忠議員亦關注到，倘若香港股市受外國大型金融機構所控制，政府將無法對香港股市作出規管及保障小投資者(包括強制性公積金計劃(下稱"強積金計劃")的參與者)的利益。

11. 副秘書長(財經事務)表示，每當一項新金融產品在市場上出現時，政府和規管機構會評估該產品的好處及／或影響，並會與有關業界聯絡，以制定規管相關產品／市場活動的措施，從而確保市場的競爭環境公平。為配合促進股市多元化發展的目標及符合海外主要股市的做法，當局接納投資者以賣空作為風險管理的一種合法手段。香港設有健全的賣空活動規管架構。《證券及期貨條例》(第571章)一般禁止無擔保賣空。當局亦曾於2000年修訂《證券及期貨條例》，加重對無擔保賣空罪行的判罰。經諮詢相關持份者後，政府與證監會的結論是把申報淡倉的界線定為0.02%或3,000萬元(以較低者為準)是恰當的。根據目前的建議，證監會亦會獲賦權在緊急情況下訂定更嚴格的申報規定，例如把每周作出申報的規定改為每日作出申報的規定。副秘書長(財經事務)指出，儘管在強積金計劃下，只要符合相關規例及指引的規定，有關方面可借出股票(例如，強積金基金受託人借出的應不超逾有關基金資產的10%)，但據當局理解，在此類基金中，沒有一個基金涉及股票借出的活動。副秘書長(財經事務)強調，政府及規管機構會密切監察香港股市的賣空活動，而擬議淡倉申報制度正是其中一項旨在確保市場交易有秩序地進行的措施。

12. 詹培忠議員詢問，鑒於賣空活動對股價有極大影響，而小投資者大多缺乏有關知識和渠道，以致無法參與賣空活動(尤其鑒於香港交易及結算所有限公司(下稱"港交所")建議延長期貨市場的交

易時間)，當局會採取甚麼措施，保障小投資者的利益。

13. 副秘書長(財經事務)回應時表示，據她瞭解，港交所曾就延長期貨市場交易時間的建議進行公眾諮詢，並在分階段實施有關建議時已把有關持份者反映的意見納入考慮之列。大多數受訪者支持延長期貨市場的交易時間。在推行規管股市的措施時，政府及規管機構均致力在推動市場發展和保障投資者利益之間求取平衡。港交所隨時準備在短期內再度與相關業界的代表會晤，就有關進一步延長期貨市場交易時間的建議進行討論。證監會市場監察部執行董事補充，港交所在推行延長期貨市場交易時間的建議時，曾徵詢持份者的意見，並就本港證券經紀反映的意見作出回應。鑒於區內各股市之間存在激烈競爭，在為有關各方維持公平競爭環境的同時，當局並須採取措施，進一步提升香港股市的競爭力。港交所會繼續與有關各方就延長期貨市場交易時間一事進行討論。

III 其他事項

下次會議日期

14. 主席提醒委員，下次會議將於2012年2月6日(星期一)上午10時45分舉行。

15. 議事完畢，會議於上午11時41分結束。

立法會秘書處
議會事務部1
2012年2月27日