

立法會

Legislative Council

立法會CB(1)966/13-14(02)號文件

檔 號：CB1/BC/4/13

《2014年借款(修訂)條例草案》委員會

背景資料簡介

目的

本文件提供有關《2014年借款(修訂)條例草案》(下稱"條例草案")的背景資料，並綜述議員就相關事宜提出的主要意見及關注事項。

背景

政府債券計劃

2. 財政司司長在2009年2月發表的2009-2010年度財政預算案中宣布，政府擬推出發行政府債券的計劃(下稱"政府債券計劃")，以促進香港債券市場的進一步和持續發展。政府債券計劃下籌集所得的款項將撥入一個基金(下稱"債券基金")，與政府的財政儲備及其他政府帳目分開處理。

3. 立法會於2009年7月8日通過根據《公共財政條例》(第2章)第29條提出的決議，授權政府當局設立債券基金，管理政府債券計劃下籌集所得的款項。立法會同時通過根據《借款條例》(第61章)第3條提出的另一項決議，授權政府當局為債券基金的目的，在任何時間可借入未清償的本金的最高限額訂為1,000億港元或等值

款項¹。立法會於2013年5月22日的立法會會議席上進一步通過根據《借款條例》第3(1)條提出的決議案，以授權政府為債券基金的目的而借入總額不超過2,000億元的款項或等值款項。截至2013年12月15日，在政府債券計劃下發行的政府債券總值1,075億港元(包括總值300億港元的通脹掛鈎零售債券，即通脹掛鈎債券)，而未償還債券總額則為900億港元。

伊斯蘭金融及伊斯蘭債券

4. 前任行政長官在2007-2008年度的施政報告中首次披露在香港發展伊斯蘭金融(即符合伊斯蘭律法(*Shariah*)²原則的金融活動)的施政措施，該項措施亦於其後年度的施政報告及財政司司長財政預算案中闡述。據政府當局所述，伊斯蘭金融是國際金融系統中增長最快的其中一環，而伊斯蘭債券("Sukuk")³是伊斯蘭金融最重要的工具之一。截至2012年年底，全球已發行而尚未贖回的伊斯蘭債券總額高達2,400億美元。政府當局認為，在香港發展伊斯蘭金融可令香港的金融平台更多元化，提高香港作為國際金融中心的競爭力。

5. 伊斯蘭債券的產品結構相對於傳統債券較為複雜，通常涉及設立特殊目的公司和多重資產轉移。相對於傳統債券，發行伊斯蘭債券或須承擔額外的利得稅或物業稅，又或涉及額外的印花稅。在商業角度而言，這種情況令伊斯蘭債券處於較為不利的位置。

6. 政府當局於2013年1月9日向立法會提交旨在修訂《稅務條例》(第112章)及《印花稅條例》(第117章)的《2012年稅務及印花稅法例(另類債券計劃)(修訂)條例草案》(下稱"另類債券計劃條例草案")，在利得稅、物業稅及印花稅責任方面，為若干款常見的伊斯蘭債券提供類似傳統債券的待遇，以掃除香港稅制中影響伊斯蘭債券市場發展的一大障礙。立法會曾成立法案委員會研究另類債券計劃條例草案。該項條例草案已於2013年7月10日獲立法會制定為《2013年稅務及印花稅法例(另類債券計劃)(修訂)條例》(下稱"另類債券計劃條例")。

¹ 未清償的本金的最高限額即已發行債券的本金額減去已贖回債券的本金額。

² 伊斯蘭律法提供規管伊斯蘭教信徒日常活動(包括宗教、政治、金融、商業及家庭等方面)的指引或主要守則。適用於伊斯蘭金融的伊斯蘭律法的主要規範包括*Riba*(禁止收取及支付利息)及*Haram*(禁止從事若干活動，如牽涉酒及豬肉的活動)。

³ 伊斯蘭債券以投資憑證形式發行，在經濟學上相當於債券。伊斯蘭債券與傳統債券的分別在於：傳統債券是以債務為基礎並支付利息的投資工具，而伊斯蘭債券則是以資產作支持或以資產為基礎的投資工具，亦顯示伊斯蘭債券持有人在相關的資產所佔的擁有權。伊斯蘭債券持有人有權以分享有關收益的形式獲得類似利息的回報。

條例草案

7. 政府當局認為在政府債券計劃下發行伊斯蘭債券，可讓市場認識到香港的法律、監管及稅務架構均十分完備，足以支持發行伊斯蘭債券，並可藉此進一步鼓勵其他有意發行伊斯蘭債券的本地及國際的公私營發債人來港集資。政府的法律意見指出，就《借款條例》的現有條文而言，涉及伊斯蘭債券的資產交易未必可視作"借入款項"。因此，當局有需要修訂《借款條例》，把政府為發行伊斯蘭債券而成立特定目的工具的情況視為"借入款項"。

8. 條例草案的首讀日期是2014年1月22日。條例草案旨在：
(a)修訂《借款條例》，在有另類債券根據政府成立的指明另類債券計劃發行的情況下，令政府透過發行該等債券而籌得的款項會視為政府借入的款項，並可記入債券基金；(b)對《債券基金決議》(第2章，附屬法例S)作出相關修訂，容許從債券基金撥款，以支付與所發行的另類債券有關的付款；以及(c)修訂《稅務條例》，使得自此等另類債券的款額及出售或以其他方式處置此等另類債券而獲得的利潤獲豁免繳付利得稅。

9. 立法會參考資料摘要(2014年1月10日發出，檔號為B9/33/3C)第12段及有關條例草案的法律事務部報告(2014年1月20日發出的立法會LS23/13-14號文件)第4至第7段闡述條例草案的主要條文。

議員提出的主要意見和關注事項

10. 政府當局曾於2009年5月4日的財經事務委員會會議上，向事務委員會簡介政府債券計劃的框架，並簡介根據《公共財政條例》及《借款條例》提出的兩項決議案的內容。財經事務委員會於2009年5月11日舉行特別會議，進一步討論此事。立法會曾成立小組委員會研究該兩項決議案。財經事務委員會於2013年4月8日的事務委員會會議上，就政府當局提出提高政府債券計劃可借入款額上限的建議進行討論。政府當局及金管局曾於2013年12月2日的財經事務委員會會議上，向事務委員會簡介條例草案的立法建議。下文各段綜述議員在財經事務委員會及有關的小組委員會會議上提出的主要意見和關注事項，以及在審議另類債券計劃條例草案期間提出的主要意見和關注事項。

在政府債券計劃下發行伊斯蘭債券

11. 議員曾要求當局提供資料，說明政府債券計劃的收支狀況，以及在政府債券計劃下發行伊斯蘭債券的建議對政府債券計劃的財政將會有何影響。他們亦詢問，容許透過政府債券計劃發行伊斯蘭債券對政府債券計劃會否帶來正面影響，以及發行伊斯蘭債券的開支會否高於傳統債券的開支。

12. 金管局解釋，設立債券基金是為了管理政府債券計劃下籌集所得的款項。透過政府債券計劃發行債券籌集所得的款項，將會撥入債券基金，並存放於外匯基金作出投資。債券基金自2009年成立以來，每年均錄得淨盈餘(即投資收入扣除利息付款及其他與發行債券相關的支出)，2010-2011年度錄得大約7億元淨盈餘。關於發行伊斯蘭債券及傳統債券的開支的問題，金管局表示，兩者的價格並無重大分別。要準確預測在政府債券計劃下發行的伊斯蘭債券的價格殊不容易，不過，當局預計，在政府債券計劃下發行伊斯蘭債券，對債券基金的可持續性影響不大。政府相信在政府債券計劃下發行伊斯蘭債券，可在市場上起到示範作用，鼓勵更多本地及國際來自公、私營界別的發債人發行伊斯蘭債券，有利於本地伊斯蘭債券市場的發展，金融服務業亦會因而受惠。

13. 就議員提出有關在政府債券計劃下發行的伊斯蘭債券的目標投資者是誰，以及發行規模為何的問題，金管局表示，鑒於伊斯蘭債券的結構較為複雜，當局預計目標投資者會是機構投資者。發行伊斯蘭債券的規模，須視乎市況及市場接受程度而定。政府當局指出，2013年11月中政府債券的未償還債券總額為900億港元。政府當局將會審慎地決定政府債券計劃下發行伊斯蘭債券的發行額。當局預計發行伊斯蘭債券對在政府債券計劃下發行的其他類別的債券不會構成重大影響。

14. 鑒於伊斯蘭律法與香港法律有所不同，議員關注到當局將會如何處理有關政府債券計劃下發行伊斯蘭債券的法律糾紛；政府當局對此回應時表示，在如何處理涉及伊斯蘭債券的糾紛方面，香港可參考其他司法管轄區的做法。國際上現時的慣常做法，是由發債人與伊斯蘭債券持有人按照雙方簽訂的合約條款解決糾紛。政府當局在政府債券計劃下發行伊斯蘭債券時，將會確保該伊斯蘭債券的結構符合伊斯蘭律法。有關的伊斯蘭債券銷售文件將

會訂明就糾紛作出仲裁的適當司法管轄區(即香港法院或其他就糾紛作出仲裁的適當地方)和管限法律。

15. 議員詢問，機構投資者購入政府債券計劃下發行的伊斯蘭債券後，可否將之拆售予零售投資者，並詢問法律或成立政府債券計劃的決議有否禁止進行此等活動。金管局回應時表示，機構投資者購入伊斯蘭債券然後拆售予零售投資者的可能性甚低。一般來說，伊斯蘭債券投資者在二手買賣方面沒有施加額外限制。伊斯蘭債券的買賣方式與傳統債券大同小異。

發展本地伊斯蘭債券市場

16. 部分議員詢問，在推出政府債券計劃下發行伊斯蘭債券的措施後，預計會有多少國際伊斯蘭金融機構在香港經營這種業務，以及在發展伊斯蘭金融方面，政府當局可以哪些司法管轄區作為參考。

17. 金管局表示，目前本港有兩家銀行設有伊斯蘭服務窗。當局表示，馬來西亞的伊斯蘭債券市場發展得相當完善，目前環球市場上的伊斯蘭債券，大約60-70%是在馬來西亞發行。政府當局與馬來西亞就發展伊斯蘭金融的事宜保持緊密聯繫。舉例而言，香港與馬來西亞曾於2013年12月3日在香港舉行伊斯蘭金融合作小組首次會議，討論如何促進香港伊斯蘭金融的發展。

18. 部分議員認為，包括馬來西亞及新加坡在內的司法管轄區既得到政府措施支持，與伊斯蘭社羣亦維持緊密聯繫，發展伊斯蘭金融得心應手；反觀香港與伊斯蘭社羣缺乏緊密聯繫，而個人身份的穆斯林又不曾購買政府債券計劃下發行的伊斯蘭債券，因此他們詢問，在發展伊斯蘭金融方面，政府有否設有足夠的支援措施。

19. 政府當局表示，香港在發展伊斯蘭金融方面享有一定的優勢。首先，香港的市場基礎設施完善，可支持不同類別的債券發行和上市。此外，已於2013年7月獲立法會制定的另類債券計劃條例，為伊斯蘭債券提供一個與傳統債券相若的稅務架構，從而掃除發展伊斯蘭債券市場的一大障礙。政府當局亦鼓勵本地和外國發債人在香港發行伊斯蘭債券。在政府債券計劃下發行伊斯蘭債券的立法建議，可展示香港擁有完善的市場基礎設施，包括完善的法制、規管制度及適宜於發行伊斯蘭債券的稅務架構。當局又指出，某些

非穆斯林國家例如英國等，亦正在考慮發行伊斯蘭主權債券。金管局補充，香港曾與多個國際機構(例如伊斯蘭金融服務委員會)舉辦多次有關伊斯蘭金融的研討會，以加深市場從業員對伊斯蘭債券的了解和認識。

對伊斯蘭債券的投資者提供保障

20. 議員察悉伊斯蘭債券屬於複雜的金融工具，他們關注到如何保障伊斯蘭債券投資者的問題，包括伊斯蘭債券發債人監管，以及關於投資於伊斯蘭債券所涉及風險的投資者教育。他們亦認為必須為香港培訓足夠數目的熟悉伊斯蘭律法的專業人員，以支援伊斯蘭金融的發展及處理與伊斯蘭債券有關的糾紛。議員促請政府當局加緊與其他金融中心交流合作，以發展伊斯蘭金融，以及在伊斯蘭債券以外發展其他更多元化的伊斯蘭金融工具。

21. 在投資者保障方面，政府當局解釋，與其他金融產品類似，伊斯蘭債券在產品要約、宣傳、披露規定及中介人規定方面，亦須受到根據《證券及期貨條例》(第571章)及《公司條例》(第622章)相關條文所設定的現行規管制度監管。設立多項法定規定⁴，是為了要求產品發行者作出充分披露，為投資者提供適當保障。儘管全球的伊斯蘭債券交易一般只涉及機構投資者，但現時適用於銷售證券產品中介人的操守規管規定，須就伊斯蘭債券產品的風險向投資者作出說明。政府當局會與各個監管機構合作，加強關於伊斯蘭債券及伊斯蘭金融方面的投資者教育。政府當局亦表示，當局完全明白有必要培育熟悉伊斯蘭金融的專業人員及具備有關專門知識的市場人士，亦須與主要伊斯蘭金融市場的有關人士保持溝通，從而更深入了解最新的全球發展。

在債券基金可支取的費用及債券基金的投資及管理

22. 對2009年的兩項決議案進行審議時，部分議員關注到，債券基金的款項會否用作資助公共工程或支付公共開支。議員亦關注到財政司司長決定債券基金的費用及投資的權力，以及2009年根據《公共財政條例》第29條提出的決議案應否對財政司司長以債券基金作出投資的權力作出限制。

⁴ 舉例而言，根據《證券及期貨條例》，除非獲得豁免，否則任何廣告、邀請或文件如屬或載有向公眾作出有關訂立或要約訂立協議的邀請，而該等協議旨在取得相關的伊斯蘭債券產品，發債人均須取得證券及期貨事務監察委員會對該等廣告、邀請或文件的發出的認可。

23. 政府當局表示，根據《公共財政條例》第29條提出的決議案第(g)段訂明，只有在履行與政府債券計劃下的借款相關的所有財務上的義務及法律責任的情況下，並獲立法會給予所需的批准後，債券基金的盈餘款項(如有)才可轉撥入政府一般收入。為釋除議員對財政司司長權力的疑慮，政府當局答應修改根據《公共財政條例》第29條提出的決議案第(e)(ii)段，訂明債券基金會以財政司司長認為"就審慎管理該基金而言屬合適"的方式投資。此外，財政司司長動議有關決議案的議案時，將會在演辭中述明債券基金的預定投資安排。

24. 政府當局回應議員提出有關政府當局會否就債券基金在管理和運用方面擬訂新措施的問題時表示，已獲通過的有關設立債券基金的2009年決議訂明，債券基金的目標是促進香港債券市場的進一步和持續發展。當局必須謹慎管理債券基金，而繼續將債券基金存放於外匯基金作出投資，是適當的做法。由於債券基金自2009年才成立，應給予更多時間觀察其運作及管理，方再考慮是否有理據作出改變。

推出債券的考慮因素

25. 部分議員詢問政府決定何時在政府債券計劃下發行個別債券時所考慮的因素，以及發行該等債券可能對證券市場帶來的影響。議員亦關注到，當局有否設立公平和具透明度的政府債券發行及分銷機制。

26. 政府當局表示，當時的市況是決定何時發行個別組別政府債券的重要因素。政府在決定個別組別政府債券的發行額及發行時間時所考慮的有關因素包括金融市況、投資者需求，以及債券的預期定價。至於對證券市場的影響，由於政府債券計劃每年發行的債券金額相對不算龐大，預計不會對證券市場造成重大影響。政府當局又表示，有必要讓當局有足夠彈性，因應政府債券計劃下以不同投資者為目標對象的特定種類債券，制訂合適的發行機制。至於發行零售政府債券方面，為方便個人投資者認購，零售債券會透過配售機構的龐大網絡進行分銷。這些配售機構將包括配售銀行、香港中央結算有限公司及證券經紀。

政府債券計劃下擬發行債券的種類

27. 關於議員關注到政府債券計劃下所發行債券的種類，以及當局會否考慮在政府債券計劃下發行以其他貨幣(例如人民幣)為單位的債券，政府當局表示，雖然當局打算在實施政府債券計劃初期發行年期較短的2至10年期傳統定息港元債券，但當局會注視市場的需要及需求，並汲取推行政府債券計劃所得的經驗，考慮是否及將於何時發行其他種類的債券，以增加政府債券計劃下債券的種類。政府當局補充，2009年及2013年的決議均沒有對發行政府債券的貨幣單位施加限制。政府當局知悉在香港發行的人民幣債券數目大幅增加，政府當局日後推行政府債券計劃時，會將以人民幣為單位的債券的發展列為考慮因素。

立法會質詢

28. 議員曾於2009年10月28日、2013年5月8日及2013年7月17日的立法會會議上就發行政府債券及推動債券市場發展的措施提出3項書面質詢。議員亦曾於2011年10月26日、2012年5月23日及2013年12月11日的立法會會議上就發行通脹掛鈎債券提出3項書面質詢。有關該等立法會質詢的詳細內容及政府當局的回覆，可透過載於**附錄**的超連結閱覽。

參考文件

29. 相關文件一覽表載於**附錄**。

立法會秘書處
議會事務部1
2014年2月24日

相關文件一覽表

日期	事件	文件／會議紀要
2009年5月4日及 2009年5月11日	財經事務委員會就政府債券計劃進行討論	<p>討論文件 (立法會CB(1)1469/08-09(01)號文件)</p> <p>立法會參考資料摘要 (G6/123/5C)</p> <p>政府當局提供的補充資料 (立法會CB(1)1507/08-09(02)號文件)</p> <p>2009年5月4日會議的紀要 (立法會CB(1)2092/08-09號文件)及 2009年5月11日會議的紀要 (立法會CB(1)2519/08-09號文件)</p>
2009年5月至6月	根據《公共財政條例》(第2章)第29條及《借款條例》(第61章)第3條提出的決議案小組委員會審議有關的決議案	<p>根據《公共財政條例》(第2章)第29條動議的決議案</p> <p>根據《借款條例》(第61章)第3條動議的決議案</p> <p>立法會參考資料摘要 (G6/123/5C)</p> <p>小組委員會報告 (立法會CB(1)2049/08-09號文件)</p>
2009年7月8日	立法會通過財政司司長根據《公共財政條例》(第2章)第29條及《借款條例》(第61章)第3條動議的決議案	議事錄

日期	事件	文件／會議紀要
2009年10月28日	葉劉淑儀議員提出有關發行政府債券的書面質詢	議事錄
2011年10月26日	馮檢基議員提出有關就發行通脹掛鈎債券進行檢討的書面質詢	議事錄
2012年5月23日	葉劉淑儀議員提出有關發行通脹掛鈎債券的書面質詢	議事錄
2013年4月8日	財經事務委員會討論提高政府債券計劃可借入款額上限的建議	討論文件 (立法會CB(1)781/12-13(07)號文件) 政府當局提供的補充資料 (立法會CB(1)953/12-13(02)號文件) 會議紀要 (立法會CB(1)1654/12-13號文件)
2013年5月8日	田北俊議員提出有關發行政府債券的書面質詢	議事錄
2013年5月22日	立法會通過財經事務及庫務局局長根據《借款條例》(第61章)第3(1)條動議的擬議決議案	議事錄

日期	事件	文件／會議紀要
2013年7月10日	立法會通過《2012年稅務及印花稅法例(另類債券計劃)(修訂)條例草案》	議事錄 獲通過的條例草案 法案委員會報告
2013年7月17日	梁繼昌議員提出有關推動債券市場發展的措施的書面質詢	議事錄
2013年12月2日	財經事務委員會就條例草案的立法建議進行討論	討論文件 (立法會CB(1)390/13-14(05)號文件)
2013年12月11日	單仲偕議員提出有關政府發行的通脹掛鈎債券的書面質詢	議事錄
2014年1月22日	《2014年借款(修訂)條例草案》提交立法會	條例草案 立法會參考資料摘要 法律事務部報告 (立法會LS23/13-14號文件)