



香港金融管理局

立法會財經事務委員會
簡報會

2015年2月2日

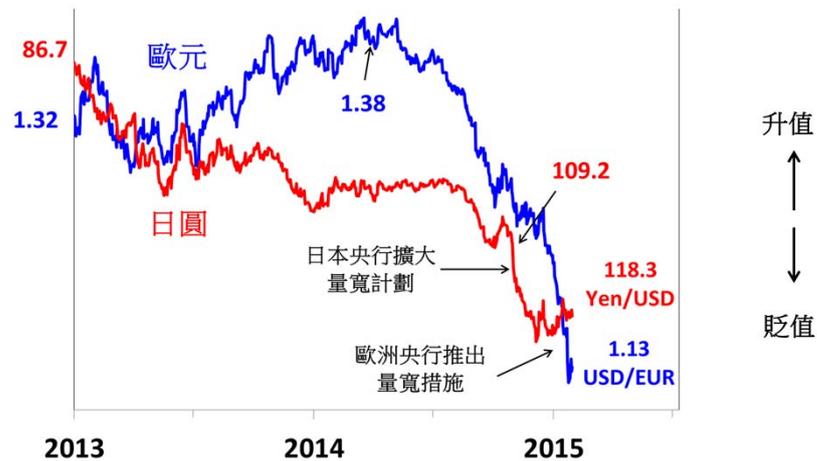


1. 香港金融穩定風險評估
2. 銀行監管
3. 金融市場發展
4. 香港離岸人民幣中心
5. 外匯基金投資表現



美元匯價大幅升值

主要貨幣匯率



資料來源：彭博

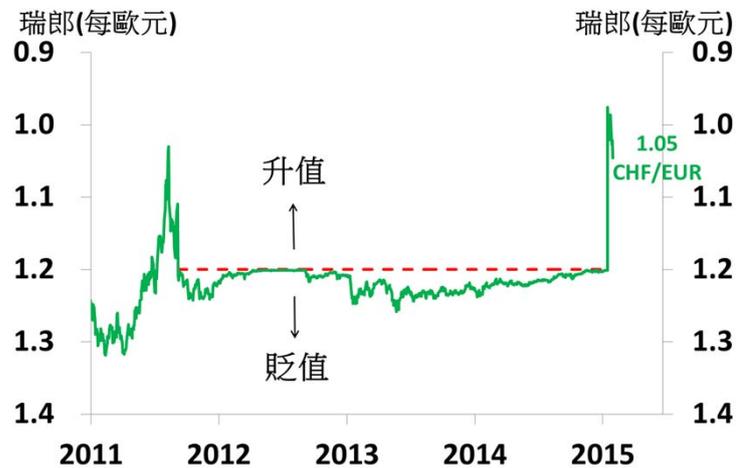
3

- 近期全球金融穩定的一個主要風險是美元匯價大幅升值。美元持續升值加上即將來臨的美國加息周期，將令新興市場經濟體的資產市場受壓及面對資金外流的壓力。
- 歐美日的中央銀行亦採取不同的貨幣政策路向。歐洲央行在今年1月22日的議息會議上推出量寬措施，計劃由3月起至明年9月止每月購買600億歐元的資產，以應對通縮風險。而日本央行已於2014年10月擴大其量寬計劃(QQE)，貨幣基礎的增長目標由每年60萬億至70萬億日圓增加至每年80萬億日圓。圖中顯示在主要央行的貨幣政策路向出現分歧的情況下，歐元及日圓均大幅貶值。日圓兌美元匯價(紅色線)在去年10月31日日本央行擴大其量寬計劃(QQE)後從109.2下跌至118.3，貶值約8%。而歐元匯率兌美元(藍色線)早在歐洲央行推出量寬措施之前已從去年4月2日約1.38大幅下跌15.7%至約1.16，在量寬措施公佈後至今亦下跌了2.5%至約1.13。



瑞士央行突然取消匯率下限，令瑞士法郎大幅升值

瑞士法郎兌歐元匯率



資料來源：彭博

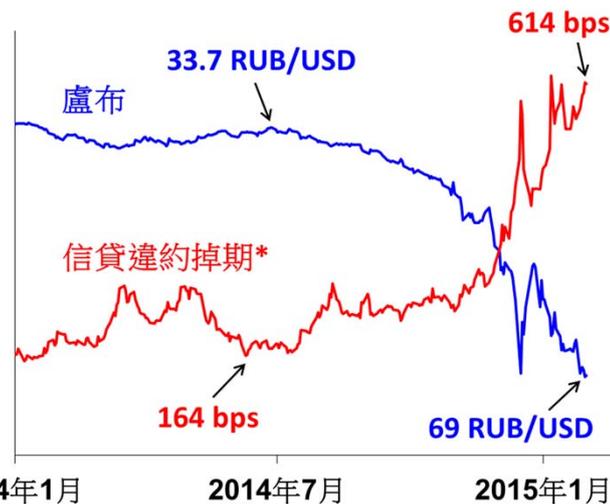
4

- 在歐洲央行公布量寬措施前，瑞士央行在今年1月15日出乎預期地突然取消一歐元兌1.2瑞士法郎的匯率下限，並同時把存款利率由 -0.25%進一步調低至 -0.75%。瑞士央行突然撤銷匯率下限令瑞郎匯率在當日大幅升值，兌歐元(綠線)單日急升23%。
- 市場憂慮瑞士央行撤銷匯率下限後，瑞郎匯率大幅上升會損害瑞士出口行業及打擊當地經濟，導致瑞士股市在消息宣佈後的兩小時內曾暴跌15%，歐元區各主要股市指數亦在短時間內大幅波動。



持續極低油價增加俄羅斯信貸違約風險

俄羅斯盧布匯率與信貸違約掉期



註: 數據顯示為俄羅斯5年期信貸違約掉期
資料來源: 彭博

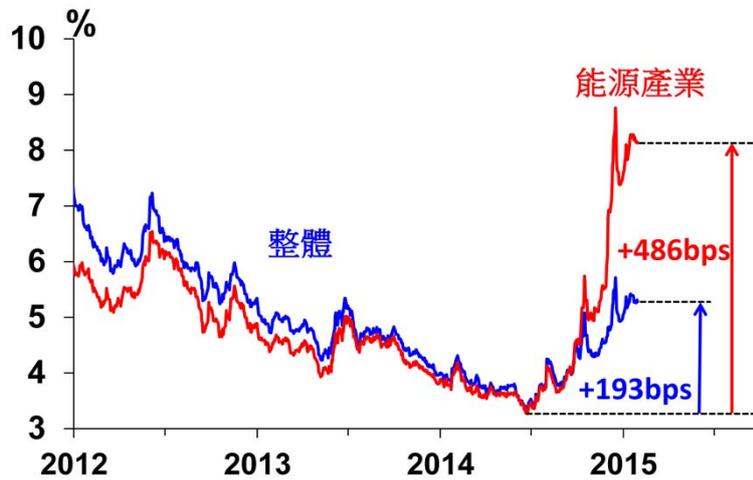
5

- 現在市場焦點集中在俄羅斯。這主要是因為歐盟及美國的經濟制裁已令俄羅斯經濟增長疲弱。而俄羅斯經濟非常依賴石油出口。俄羅斯的石油出口佔全年出口總額達 53% (2013年)。而能源製品方面的公共財政收入更佔總收入50% (2013年)。油價下跌將進一步增加俄羅斯的經濟困難。
- 圖中可見在市場憂慮油價下跌會損害俄羅斯經濟的影響下，盧布兌美元(藍色線)從去年6月底的高位33.7已貶值約51%至69。盧布下跌令通脹上升，逼使俄羅斯央行需大幅加息以穩定匯價及遏制通脹。
- 俄羅斯的主權債務違約風險因此急劇增加。圖中顯示俄羅斯5年期信貸違約掉期(紅色線)由去年年中的低位大幅抽升450個基點。



能源企業信貸風險大幅抽升

美國高收益債券息差



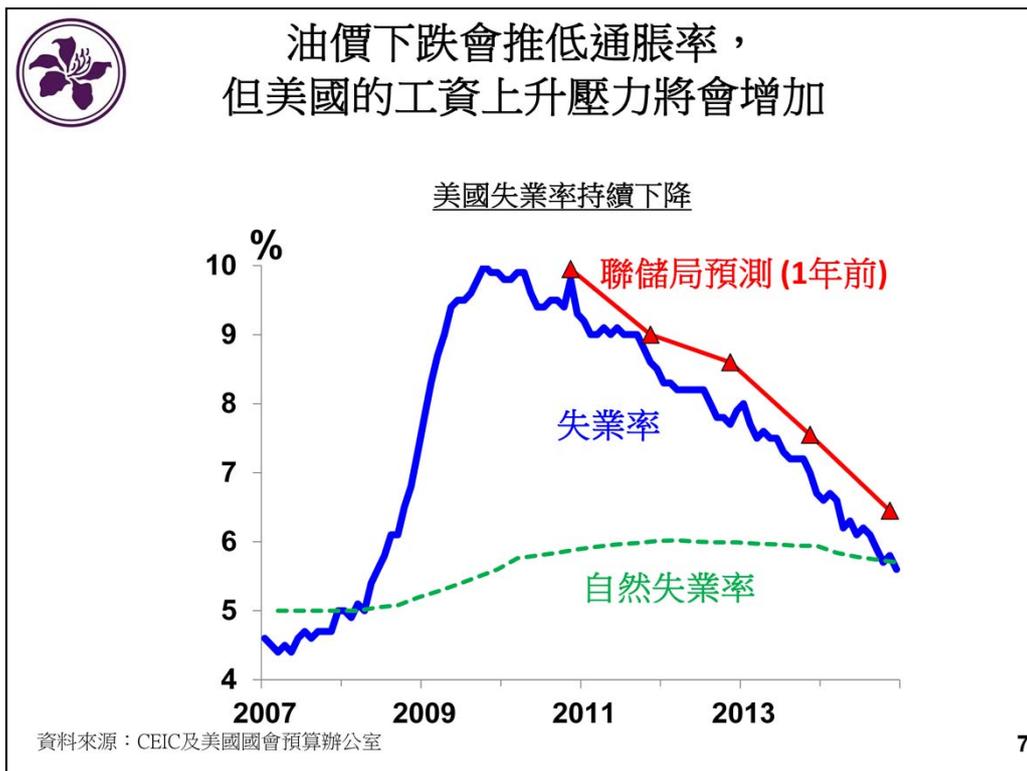
資料來源：彭博

6

- 圖中顯示美國能源產業的高收益債券息差由去年下半年跟隨油價急跌而大幅抽升486個基點。
- 最近有初步跡象顯示，投資者對高收益市場債券的態度轉趨審慎，令整體美國高收益債券息差上升。
- 若油價持續低企引致頁岩油生產企業出現大規模的債務違約，可能會導致美國高收益債券市場出現大規模拋售潮，增加系統性金融風險。



油價下跌會推低通脹率， 但美國的工資上升壓力將會增加



- 油價下跌短期內會推低全球的通脹率，但油價不能持續推低美國的通脹率。
- 美國經濟及就業市場顯著改善，圖中顯示失業率(藍色線)下跌速度持續較聯儲局預測(紅色點)快。而失業率不但遠低於聯儲局預測，更已經跌至接近自然失業率。美國國會預算辦公室估計的自然失業率為5.7%(綠色虛線) (而聯儲局最新估計則為5.2-5.5%)。這反映勞工市場閒置的情況正在減少。根據過往經驗，當勞工市場閒置縮窄至一定水平時，工資上升壓力**將會**增加，對通脹構成壓力。
- 雖然油價大幅下跌會在短期內推低美國的整體通脹率，但隨著美國國內私營部門需求增強，反映基本通脹的美國核心通脹率將會繼續面對上升壓力。事實上，美國服務業價格佔整體消費物價指數籃子達6成，而它主要反映國內需求壓力及更受工資增長所帶動。

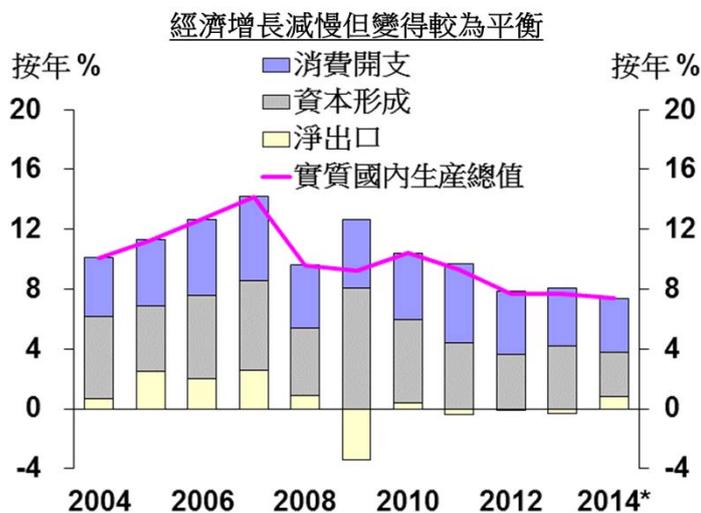


全球金融穩定風險評估

- 美國利率正常化的時間和步伐不確定性增加
- 資金持續流向美元，令美元升值
- 外匯市場波動加劇
- 歐日經濟疲弱，量寬成效存疑
- 新興國家經濟及金融正面對下行壓力，能源及商品出口國打擊較大



中國內地：經濟增長持續放緩



* 由於第4季GDP增長組成的數字仍未公布，2014年GDP增長組成部份是基於第1至3季的數字得出。

資料來源：CEIC及國家統計局

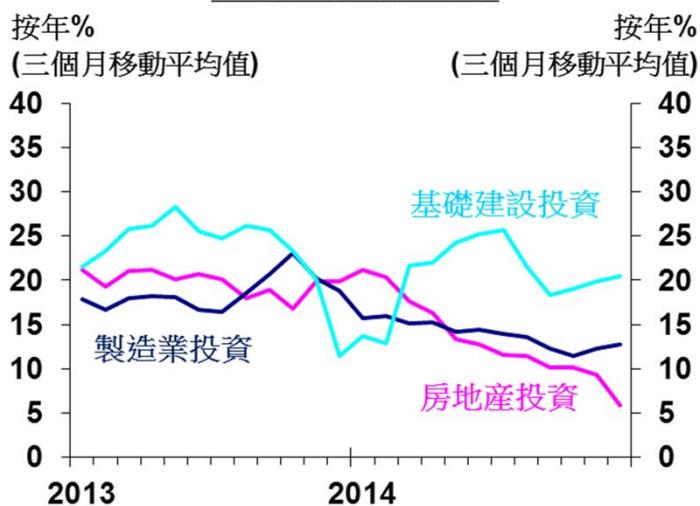
9

- 內地經濟增長從2013年的 7.7%放緩至2014年的 7.4% (2014Q4: 7.3%)。由於不明朗因素增加，市場預期2015年GDP增長將會下降至7%左右。經濟增長雖然減慢但變得較為平衡。當中淨出口對經濟增長的重要性較金融危機前下降。同時，投資和消費對經濟增長的貢獻亦較為平均。房地產市場下滑仍然是內地經濟面對的主要下行風險。



中國內地：投資增長減弱

固定資產投資增長放緩



資料來源：CEIC及國家統計局

10

- 固定資產投資增長減弱，不過在2014年底變得較為平穩。房地產投資增長從2013年第4季大約20%下跌至2014年第4季不足6%。



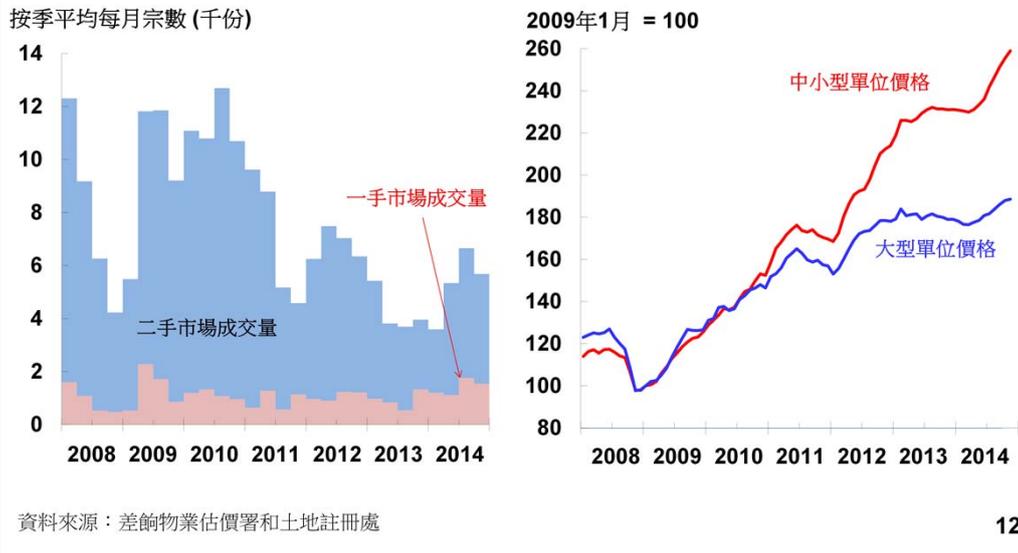
中國經濟放緩，但硬著陸風險不高

- 內地推出措施支持經濟增長
 - 放鬆房地產調控措施
 - 增強基礎建設投資
 - 調低利率
 - 增強銀行流動性



香港金融穩定風險評估：房地產市場

樓市上升周期會否延續仍有待觀察

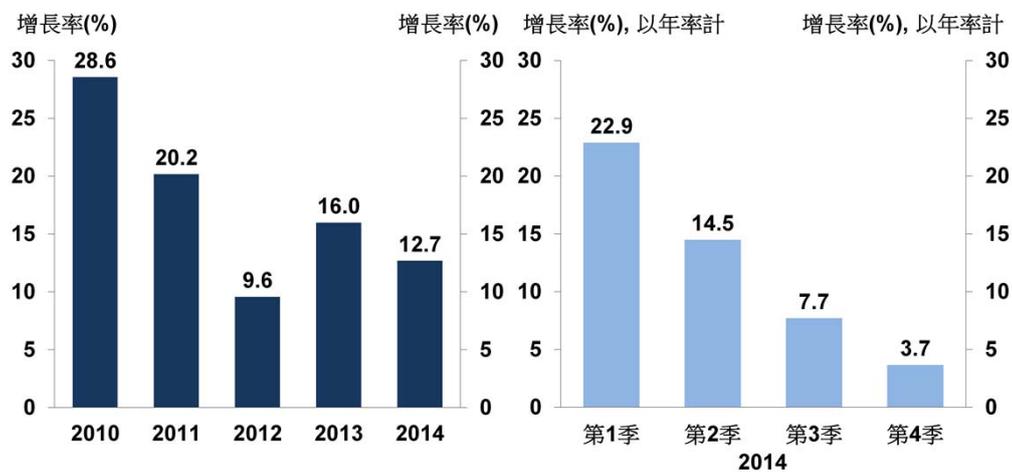


- 樓市成交自2014年第2季起轉趨活躍，第2至第4季每月平均成交達到5,891宗，較2013年 (4,223宗)上升接近40%。但與2010至2012年間的暢旺情況相比，成交仍然較低。一手成交特別暢旺，是帶動2014年整體成交上升的主要因素。去年一手成交每月平均有1,405宗，比2013年上升53%，佔一、二手整體成交26%，這個佔比是2004年以來的高位。
- 樓價自2014年3月止跌回升。以單位面積分類，中小型單位的價格升幅較大。但樓市上升周期會否延續仍有待觀察。未來樓市的發展取決於多方面的因素，包括利率走向、經濟增長前景、以及住宅供應等。尤其是加息的步伐與幅度的不確定性增加，而特別要注意的是加息並不會是一次性的，未來的加息週期將涉及多次加息，因此對樓市的影響仍不明朗。
- 金管局會繼續密切監察樓市發展，必要時採取適當的逆周期措施。



香港金融穩定風險評估：信貸增長

銀行信貸增長繼續放緩



資料來源：金管局

13

- 主要由於貸款需求放慢，再加上銀行加強風險管理，近期貸款增速繼續放緩。
- 2014年銀行整體貸款增長為12.7%，低於2013年的16.0%。按年率計，增長率由第3季的7.7%下降至第4季的3.7%。



1. 香港金融穩定風險評估
2. 銀行監管
3. 金融市場發展
4. 香港離岸人民幣中心
5. 外匯基金投資表現



《巴塞爾協定三》的實施進度

2015年1月1日起生效

- 《2014年〈2012年銀行業(修訂)條例〉(生效日期)公告》
- 《2014年銀行業(資本)(修訂)規則》
- 《銀行業(流動性)規則》

提交立法會

- 《2014年銀行業(披露)(修訂)規則》

15

法例

- 立法會於2014年底前通過3項附屬法例，包括《2014年〈2012年銀行業(修訂)條例〉(生效日期)公告》、《2014年銀行業(資本)(修訂)規則》及《銀行業(流動性)規則》，使其於2015年1月1日生效。這些法例引入一系列監管緩衝資本及流動性覆蓋比率，並共同組成《巴塞爾協定三》實施的第二階段。
- 為實施相關的公開披露規定，《2014年銀行業(披露)(修訂)規則》於2015年1月7日提交立法會，進行先訂立後審議程序，預計於2015年3月31日起生效。



適用於香港的跨界別金融機構處置機制

- 就相關的法律改革於2015年1月21日展開為期3個月的第二階段諮詢
- 落實國際標準：金融穩定理事會制定的《金融機構有效處置機制的主要元素》
- 概述首階段諮詢收到的回應：所提出的改革得到廣泛支持
- 就處置機制的不同範疇提供更詳盡建議，包括管治、權力與保障措施等方面的安排
- 計劃於2015年第4季將條例草案提交立法會審議



優化存款保障計劃

- 目標：接受保障存款總額為計算基準，加快發放補償
- 效益：
 - 存款人 - 可更快獲得補償
 - 銀行 - 精簡系統
 - 存保計劃 - 更有效發揮金融安全網的功能
- 為期3個月的公眾諮詢在2014年12月結束：回應者均支持優化建議
- 下一步：準備修訂法案以落實建議



1. 香港金融穩定風險評估
2. 銀行監管
- 3. 金融市場發展**
4. 香港離岸人民幣中心
5. 外匯基金投資表現



硬幣收集計劃

截至1月底：

- 使用服務人數：
63,000
- 硬幣數量：5,700萬
枚(七成為毫子)，平
均每名市民900枚
- 面值：5,300萬元，
平均每名市民850元
- 輪候時間：平均少
於10分鐘





零售支付發展

《結算及交收系統（修訂）條例草案》

- 確保儲值支付產品儲值金獲得足夠保障，以及該等產品及零售支付系統的運作安全
- 將於2015年2月4日提交立法會審議

電子支票

- 電子支票的好處：
 - 提高處理支票的效率，隨時隨地簽發及存入電子支票
 - 更環保及更嚴謹的保安措施
- 2015年12月開始為期3個月的試運行

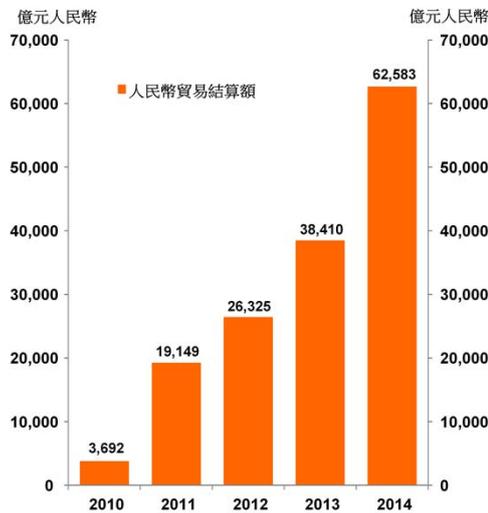


1. 香港金融穩定風險評估
2. 銀行監管
3. 金融市場發展
4. 香港離岸人民幣中心
5. 外匯基金投資表現

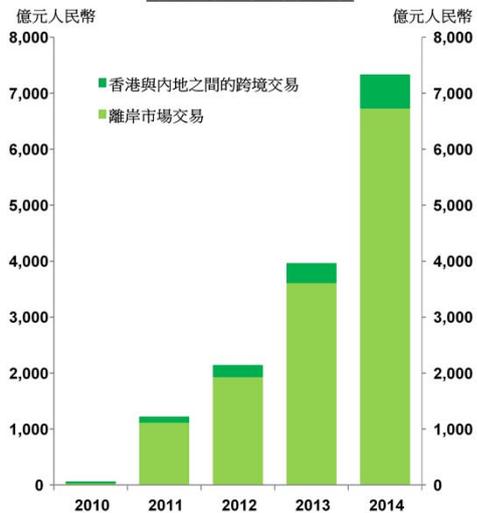


人民幣貿易結算以及其他支付交易持續增長

經香港銀行處理的人民幣貿易結算額



香港人民幣即時支付結算系統
平均每日交易金額



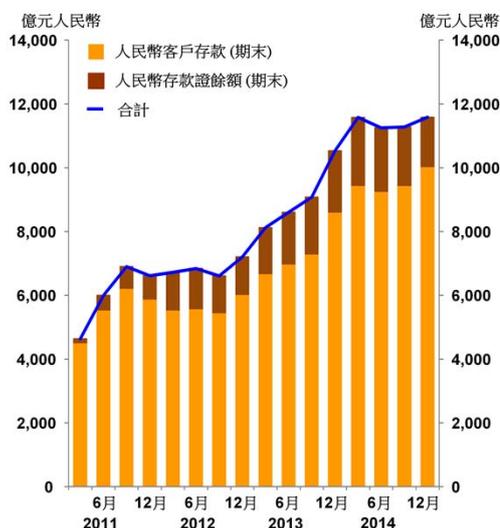
22

- 2014年，經香港銀行處理的人民幣貿易結算額達到62,583億人民幣，比2013年增加63%。
- 香港人民幣即時支付結算系統交易金額進一步上升，2014年12月平均每日交易金額達8,880億元人民幣。

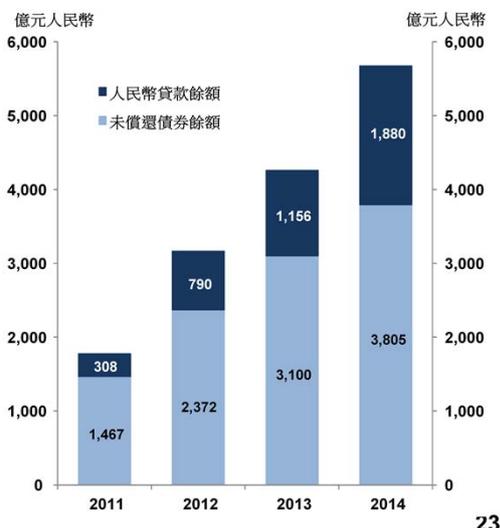


人民幣存款及融資活動持續擴張

人民幣客戶存款及人民幣存款證總額



人民幣融資活動



23

- 2014年底，人民幣客戶存款及存款證餘額分別為10,036億及1,547億人民幣，兩者合計為11,583萬億人民幣，較2013年底的10,530萬億增加10%。自2014年11月17日起，香港居民兌換人民幣不再有每日兌換限額。
- 2014年，人民幣點心債券市場發行活動活躍，發行量為1,968億人民幣，比2013年全年的1,166億人民幣高69%。2014年底，未償還點心債餘額為3,805億人民幣，較年初增加23%。
- 人民幣銀行貸款業務持續增長，2014年底的貸款餘額達到1,880億人民幣，比2013年底增加63%。



1. 香港金融穩定風險評估
2. 銀行監管
3. 金融市場發展
4. 香港離岸人民幣中心
5. 外匯基金投資表現



投資收入

(億港元)	←————— 2014 —————→					2013	2012	2011	2010
	全年*	第4季*	第3季*	第2季*	第1季*	全年	全年	全年	全年
香港股票@	65	48	(2)	87	(68)	101	307	(242)	116
其他股票	337	113	28	160	36	718	428	(122)	271
債券	473	136	71	134	132	(191)	331	719	421
其他投資&	88	-	9	59	20	168	64	7	17
外匯	<u>(527)</u>	<u>(247)</u>	<u>(284)</u>	<u>(7)</u>	<u>11</u>	<u>16</u>	<u>(14)</u>	<u>(91)</u>	<u>(31)</u>
投資收入/(虧損)@&	436	50	(178)	433	131	812	1,116	271	794

* 未經審計數字

@ 不包括策略性資產組合的估值變動

& 包括外匯基金的投資控股附屬公司持有的私募股權及房地產投資的估值變動

(上述數字為截至2014年9月底的估值變動，尚未反映10至12月的估值。)



長期增長組合市值 (於2014年年底)

新資產類別	市值 億港元	自開始投資至2014年年底 以年率計回報率
私募股權	805	} 13.5% (內部回報率)
房地產	347	
總額	1,152	

註：於2014年年底的已承擔但尚未提取作投資的總額為799億港元



收入及支出

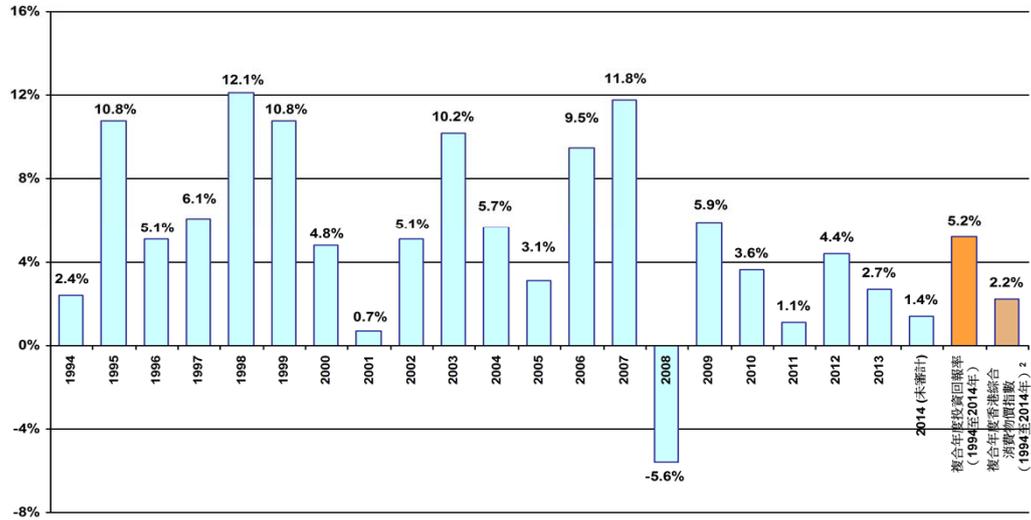
(億港元)	← 2014 →					2013
	全年*	第4季*	第3季*	第2季*	第1季*	全年
投資收入/(虧損)	436	50	(178)	433	131	812
其他收入	2	-	1	1	-	2
利息及其他支出	<u>(52)</u>	<u>(11)</u>	<u>(13)</u>	<u>(17)</u>	<u>(11)</u>	<u>(49)</u>
淨收入/(虧損)	386	39	(190)	417	120	765
已/應支付予財政儲備的款項 #	(275)	(69)	(67)	(68)	(71)	(368)
支付予香港特別行政區政府基金 及法定組織的款項 #	(86)	(22)	(23)	(22)	(19)	(93)

* 未經審計數字

2014年及2013年的固定息率分別為 3.6% 及 5.0%。



外匯基金的投資回報率 (1994-2014)¹



¹ 投資回報率的計算不包括策略性資產組合內的資產。

² 以2009/2010年為基期的綜合消費物價指數數列計算。