



香港金融管理局

立法會財經事務委員會
簡報會

2015年11月2日

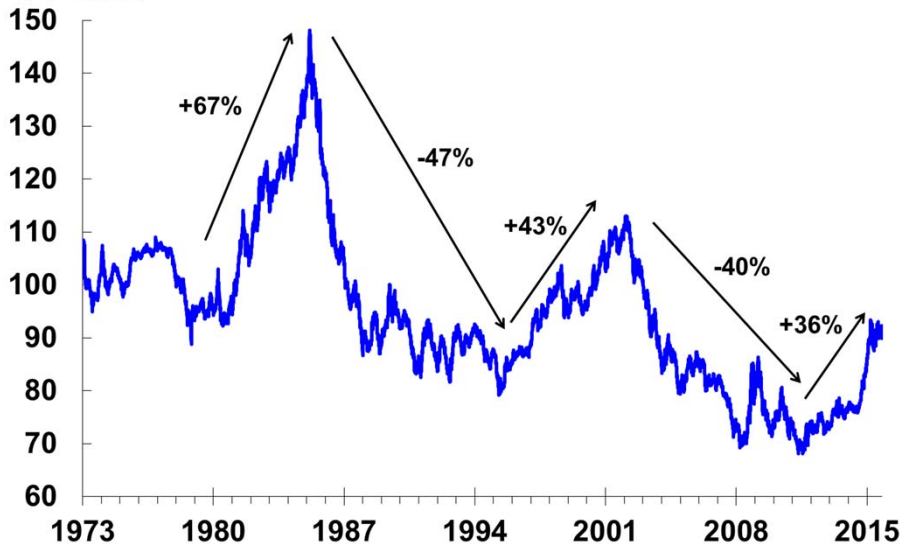


1. 香港金融穩定風險評估
2. 銀行監管
3. 金融市場發展
4. 香港離岸人民幣中心
5. 外匯基金投資表現



美元有明顯的「週期性」

美匯指數



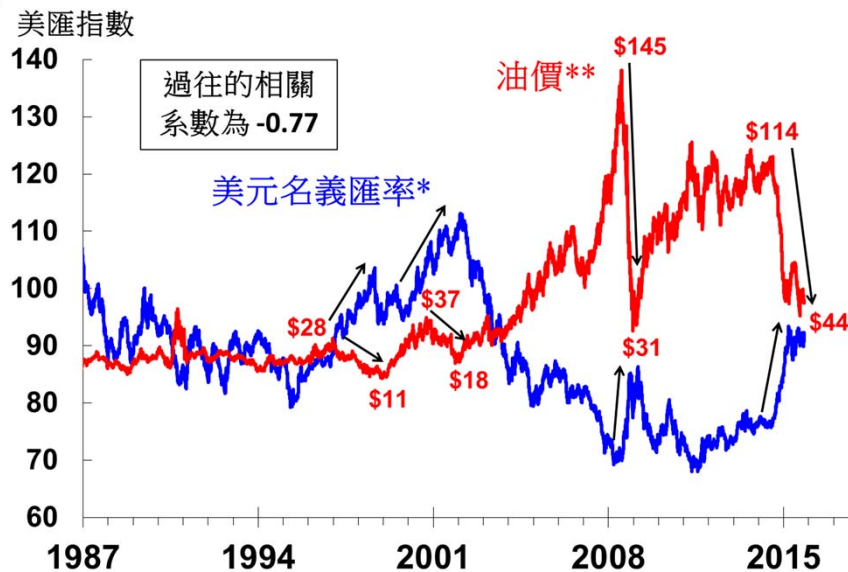
美匯指數是由美元兌歐元區、日本、英國、加拿大、瑞士、瑞典及澳洲的貨幣所組成的指數 (1973年3月=100)
資料來源：美國聯儲局

3

- 這圖顯示美元匯率有明顯的「週期性」。
- 自70年代初，美國放棄布雷頓森林體系(Bretton Woods System)以來，美元出現過3個大型上升周期。在圖中以向上箭咀表示：
 - 第1個美元上升週期出現於70年代末至80年代中，美元匯率累計上升了67%。
 - 第2個美元上升週期始於90年代中，至2000年代初結束，累計上升了43%。
 - 第3個美元上升週期始於2011年，至今仍然繼續。



美元強勢時，商品價格往往下跌



*美匯指數是由美元兌歐元區、日本、英國、加拿大、瑞士、瑞典及澳洲的貨幣所組成的指數 (1973年3月=100)。

** 油價以美元/每桶計算。

資料來源：彭博

4

- 美元匯價波動與主要商品價格存在密切的關係。
- 過往經驗顯示，美元強勢時，商品價格往往下跌。
- 圖中的箭咀顯示，每當美元強勢時(藍色線、向上箭咀)，原油價格均下跌(紅色線、向下箭咀)。



美元強勢時，商品價格往往下跌

美匯指數

140

130

120

110

100

90

80

70

60

過往的相關
系數為 -0.75

美元名義匯率*

金價**

\$1,900

\$1,003

\$712

\$1,165

\$416

\$253

1987

1994

2001

2008

2015

*美匯指數是由美元兌歐元區、日本、英國、加拿大、瑞士、瑞典及澳洲的貨幣所組成的指數 (1973年3月=100)。

** 金價以美元/每金衡盎司計算。

資料來源：彭博

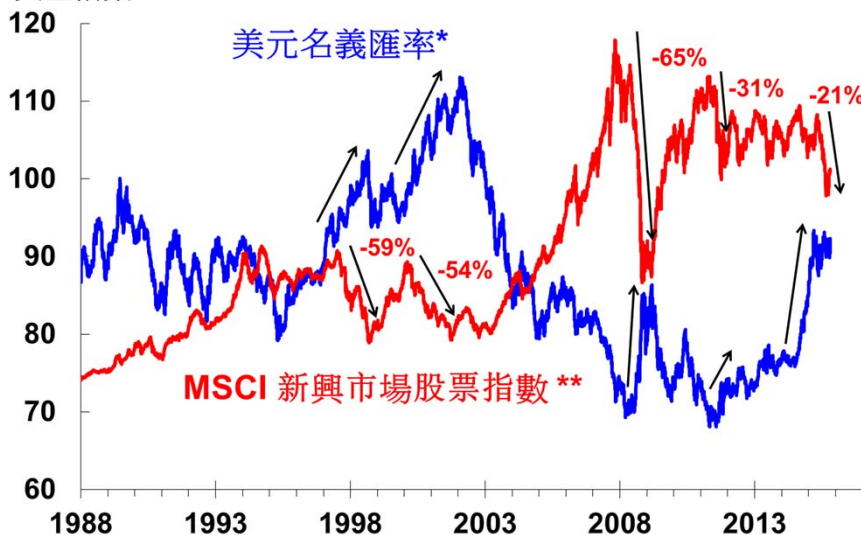
5

- 黃金價格方面亦出現類似的情況。
- 圖中的箭咀顯示，當美元強勢時(藍色線、向上箭咀)，黃金價格均下跌(紅色線、向下箭咀)。



美元上升時，新興市場資產價格往往受壓

美匯指數



*美匯指數是由美元兌歐元區、日本、英國、加拿大、瑞士、瑞典及澳洲的貨幣所組成的指數 (1973年3月=100)。

** 由23個新興市場的大中市值公司的股價組成。

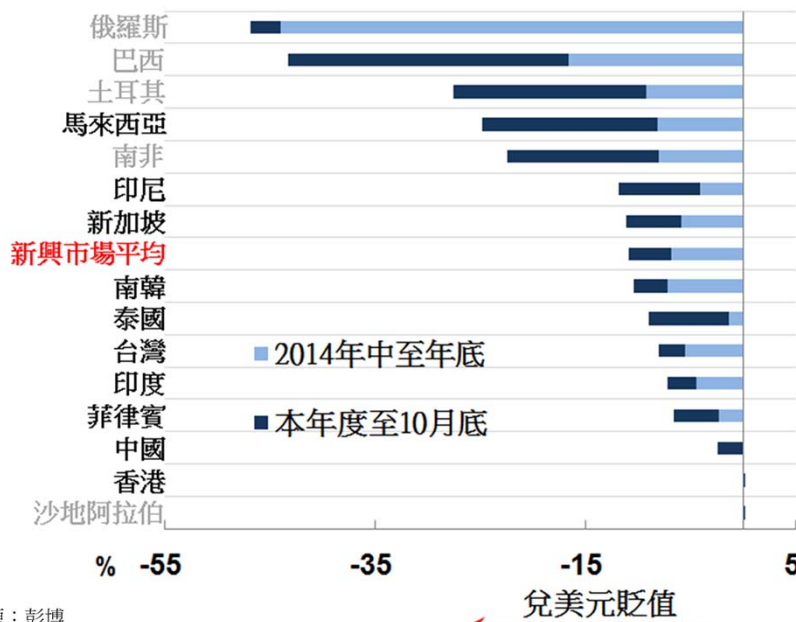
資料來源：彭博

6

- 與此同時，新興市場資產價格與美元波動亦存在負相關。
- 從圖中箭咀可見，每當美元上升時(藍色線、向上箭咀)，新興市場股票指數均下跌(紅色線、向下箭咀)。
- 因此，在美國加息及美元上升周期，新興市場資產價格往往會受壓。與此同時，商品價格可能亦出現調整。兩者都會為新興市場經濟體構成下行壓力。
- 最近美元已顯著上升，而新興市場經濟體的下行壓力正在增加。



美元強勢，亞洲新興經濟體匯率受壓



- 美國實行量寬措施期間(2009年第1季至2014年第4季)全球流動性充裕，大量資金為了尋求較高的回報率而流入亞洲新興經濟體。在高峰時期(2014年第3季)累計有約1萬6千億美元的資金流入新興亞洲經濟體。
- 由於美元上升速度自去年年中起明顯轉強，新興市場經濟體正面對資金外流壓力。圖中顯示，亞洲區連同其它新興市場經濟體的匯率自去年年中起開始受壓，圖中淺藍色棒顯示新興市場經濟體匯率在去年下半年兌美元的跌幅，深藍色棒顯示跌勢由今年年初至10月底持續。



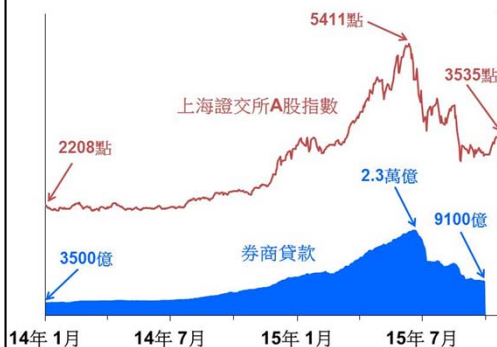
全球金融穩定風險評估

- 美元可能會在未來一段時間維持強勢
- 在美國利率正常化及美元走強的環境下，新興經濟體將在多方面受壓
 - 資金流向逆轉
 - 貨幣匯價貶值
 - 經濟增長放緩
 - 資產價格受壓
- 以商品出口為主的新興經濟體所受的影響較大
- 全球經濟和金融市場將變得更不穩定



中國內地：A股市場大幅調整

股市調整大幅降低槓桿活動



資料來源：CEIC，彭博，券商估算及中國證監會

正規和非正規股票融資餘額明顯減少

股票融資餘額 (萬億人民幣)	2014年1月	2015年6月 (高峰時期)	2015年9月
正規渠道(券商)	0.35	2.3	0.91
非正規渠道(估計)	-	~2	0.19
合計	0.35	4.3	1.1
變動		與上年1月比 +1100%	與同年6月比 -74%

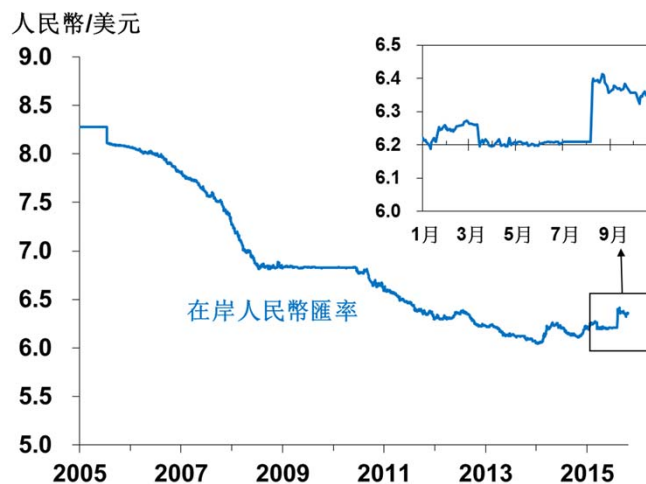
9

- [左圖] 在槓桿類融資活動的帶動下，內地A股指數在2014年第4季和2015年上半年大幅上揚。通過正規渠道(例如券商)提供的股票融資餘額從2014年初的3,500億人民幣顯著上升至2015年6月中高峰時期的2.3萬億人民幣。
- 同時，通過非正規渠道的股票融資餘額亦大幅增加。內地券商普遍認為，在2015年6月中的高峰時期，包括透過傘型信托和場外配資等非正規渠道的股票融資餘額估計達到2萬億人民幣。與2014年1月相比，正規和非正規渠道的股票融資餘額合計增加了大約11倍。
- 由於透過槓桿類投資活動帶動的股市上升是無法持續的，因此調整在所難免。自6月中開始內地A股指數顯著向下，截至10月末A股指數已經從高位下跌大約35%。
- [右表] 隨著股市下跌，正規股票融資餘額在9月底已下降至不足1萬億人民幣。中國證監會最新資料顯示，非正規股票融資餘額在9月中亦下跌至大約1,900億人民幣。與6月時的高峰相比，正規和非正規渠道的股票融資餘額合計減少約74%。



人民幣匯率形成機制變得更市場化

人民幣近期下跌幅度與歷史升幅相比仍然較小



資料來源：路透

10

- 近期人民幣匯率備受市場關注。自8月11日人民銀行完善人民幣中間價設定機制以來，截至10月28日人民幣兌美元下跌2.4%，但下跌幅度與過往的升幅相比仍然很小。
- 人民銀行這次修訂中間價設定機制令人民幣匯率形成機制更趨市場化，是金融市場改革進程的重要一步。



人民幣沒有大幅及持續貶值的基礎

對外貿易維持順差，外匯儲備充裕



資料來源：CEIC

11

- 人民幣匯率在短期內雖然可能會較為波動，但並沒有大幅及持續貶值的基礎。
- 內地對外貿易和經常賬長期保持順差對人民幣匯率起穩定作用。另一方面，雖然近年內地經濟增長有所放緩，但相比很多國家表現仍算不俗，為人民幣匯率提供支持。
- 此外，內地豐厚的外匯儲備可以作為穩定人民幣匯率的重要後盾。雖然自今年以來外匯儲備下降大約3,000億美元，但仍然相當充裕。截至9月底，外匯儲備達3.5萬億美元。
- 隨著內地金融市場改革和資本賬逐步開放，跨境資金雙向流動預期會增加。在這情況下，外匯儲備時有變動亦是正常現象。



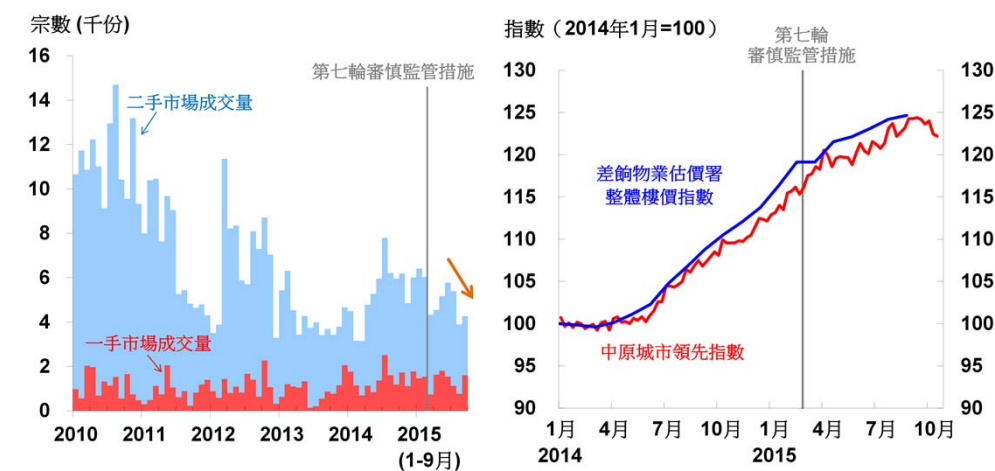
內地經濟增長放緩但硬著陸風險不高

- 內地經濟雖然面對下行壓力，但部分經濟基本因素依然良好：
 - 服務業增長仍然穩健
 - 對外貿易持續保持順差
 - 房地產市場回穩
- 經濟增長雖然減慢但增長率仍接近7%
- 內地仍然有足夠的財政及貨幣政策空間支持經濟平穩增長
- 內地外匯儲備充足，可應對資本外流壓力



香港金融穩定風險評估：房地產市場

樓市氣氛轉弱，成交下跌



資料來源：土地註冊處，差餉物業估價署及中原地產代理有限公司

13

- 金融市場自6-8月以來劇烈波動，住宅市場氣氛隨後亦轉弱，成交下跌。
- [左圖] 土地註冊處的數據顯示，8-9月平均整體成交量比7月下跌接近25%。
- [右圖] 樓價方面，雖然二手樓價今年1-8月累計上升9.6%，但近月升幅顯著減慢。根據中原城市領先指數，二手樓價於近幾個星期出現下行壓力。



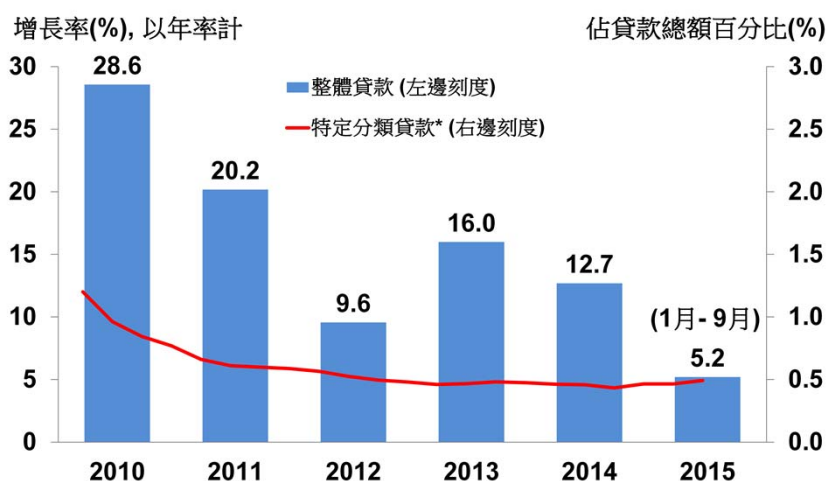
香港金融穩定風險評估：房地產市場

- 香港的房地產價格和市民的收入和購買力脫節的情況已經十分嚴重
- 支撐香港樓市上升的因素可能出現變化：
 - 美國利率即將正常化，香港利率屆時亦會上升
 - 本港經濟增長正在放慢
 - 住宅供應量正在增加
 - 內地人對香港住宅的購買力下降
- 市民置業時要量力而為，並衡量周期可能逆轉的風險



香港金融穩定風險評估： 信貸增長及資產質素

銀行信貸增長放緩，資產質素良好，但後者有轉差跡象



註：* 2015年的特定分類貸款比率為第2季數字。

資料來源：香港金融管理局

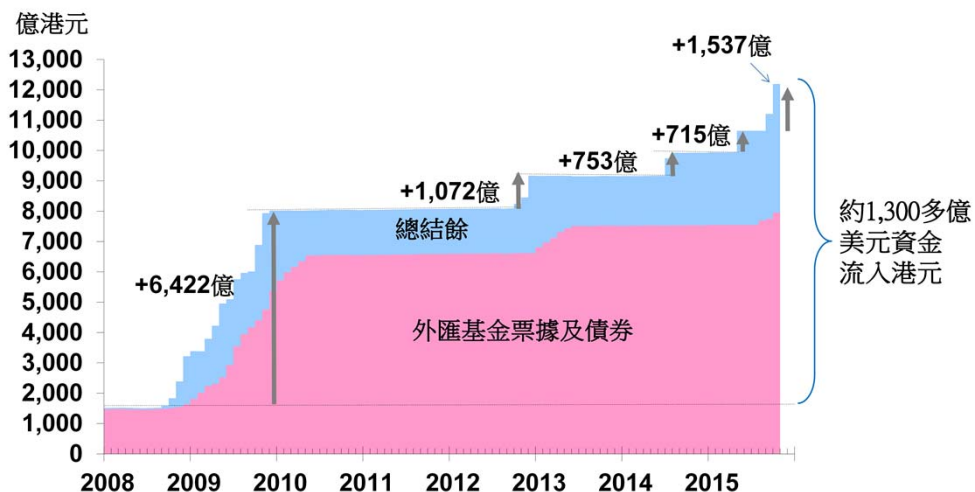
15

- 以年率計，整體貸款於今年首9個月錄得5.2%增長，相比2014年全年增長12.7%顯著放慢，當中本地貸款及境外使用貸款的增長同時大幅放緩。



香港金融穩定風險評估：資金流向

再有資金流入港元



資料來源：香港金融管理局

16

- 繼今年4月之後，9月和10月再有資金流入港元。較早前區內貨幣匯價雖然比較波動，但港元匯率仍保持平穩並貼近強方兌換保證水平，9月1日至10月28日期間強方兌換保證甚至被多次觸發，令銀行體系總結餘增加1,537億港元(相當於198.4億美元)(見圖)。
- 近期資金流入，部份是跟人民幣轉港元的拆倉活動增多有關。



香港金融穩定風險評估：資金流向

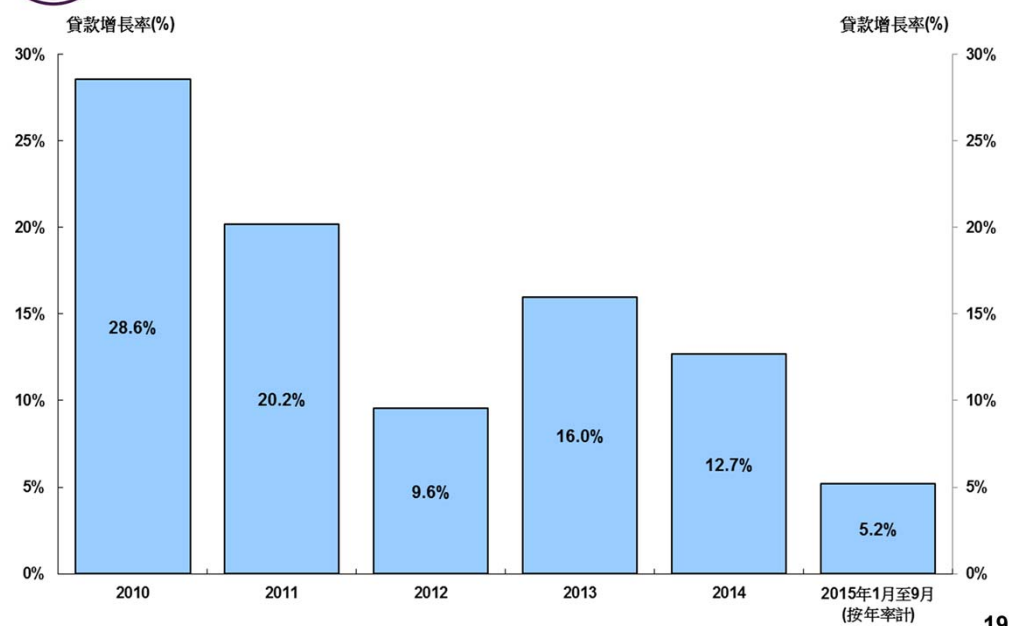
- 如果美國開始加息，港美息差會擴闊，導致港元資金流向美元，觸及弱方兌換保證7.85
- 預料港元資金將會陸續流出，貨幣狀況會因此而收緊，導致港元利率上升，貼近美元利率
- 美元強勢及美國利息上升，令新興經濟體受壓，本地經濟及資產市場同樣會面對下行壓力



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

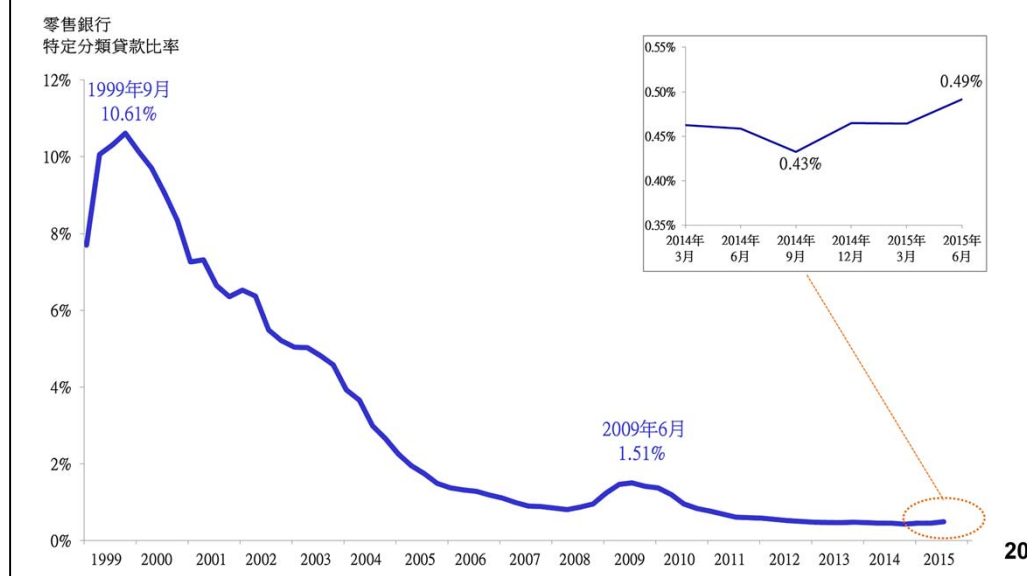


銀行貸款增長持續放緩





資產質素良好但有轉差跡象



- 香港銀行業整體的資產質素仍然良好，但自2014年年底以來有轉差的跡象。當中，零售銀行的特定分類貸款比率由去年9月的歷史低位0.43%上升至今年6月的0.49%；內地相關貸款的質素下降是比率上升的因素之一。
- 雖然特定分類貸款比率只錄得輕微上升，但是金管局一直關注環球經濟環境包括中國內地經濟增長放緩以及美國加息等不明朗因素，對香港銀行信貸風險及流動性風險可能帶來的負面影響。因此，金管局在過去的幾年不斷加強監管力度，以確保銀行妥善管理信貸風險，尤其是內地相關貸款業務帶來的風險。
- 金管局會繼續密切留意市場的最新發展，並會及時採取監管措施以確保香港銀行體系的穩定及有足夠的能力抵禦信貸環境逆轉帶來的衝擊。



實施巴塞爾標準

2015年的法例修訂

- 《2015年銀行業(資本)(修訂)規則》—— 為處理巴塞爾委員會監管一致性評估計劃所得的結果

2016年的法例修訂

- 修訂《銀行業(資本)規則》—— 為反映對手方信用風險承擔及基金股權投資的修訂資本處理方法
- 修訂《銀行業(披露)規則》—— 為實施第三支柱的修訂披露方案

21

金管局在年底前及明年就實施巴塞爾標準的法例修訂計劃如下：

《2015年銀行業(資本)(修訂)規則》

- 已草擬《2015年銀行業(資本)(修訂)規則》，以處理巴塞爾委員會根據2014年監管一致性評估計劃，對香港進行評估時識別到《銀行業(資本)規則》文本與相關巴塞爾標準存在的差異。所有差異被評估為對認可機構的資本比率不會產生或只會產生極小影響，但基於良好作業原則，我們作出建議修訂，以緊貼巴塞爾標準。
- 修訂規則於10月23日刊憲，並於10月28日提交立法會進行先訂立後審議程序，以期於明年實施。

2016年《銀行業(資本)規則》及《銀行業(披露)規則》的修訂

- 現正制定政策，以實施國際上於2017年起生效的多項巴塞爾修訂標準。



為香港金融機構而設的跨界別處置機制

- 目的是符合國際標準，即金融穩定理事會所定的《金融機構有效處置機制的主要元素》
- 跨界別模式涵蓋銀行、保險、證券及期貨業
- 就第二輪諮詢(2015年1月至4月)收集意見所作的回應於10月9日發出
- 擬於2015年底前向立法會提交條例草案



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



發展香港成為企業財資中心樞紐

- 為了吸引跨國和內地企業在香港成立企業財資中心，金管局正與政府緊密合作落實**2015-16**年度財政預算案的建議，容許企業財資中心合規的利息支出在計算利得稅時獲得扣減，以及向指明財資業務寬減**50%**利得稅。
- 政府已於**9**月開始就建議的立法修訂諮詢業界，並期望於今年底左右將《稅務(修訂)條例草案》提交立法會。
- 金管局將繼續與業界保持溝通，並會加強向海外和內地的跨國企業推廣香港作為區內企業財資中心樞紐。



金融基建發展：進度更新

- 儲值支付工具及零售支付系統的法律框架
 - 立法會法案委員會於6月完成對《結算及交收系統(修訂)條例草案》的逐項審議；《條例草案》將於2015年11月4日恢復二讀
 - 已有多家儲值支付公司接觸金管局，表示有興趣在新法例生效後12個月的過渡期內申請牌照。
 - 金管局將在新法例生效後考慮對大型零售支付系統進行指定，將其納入監管範圍



零售支付發展：進度更新

- 電子賬單及繳費服務
 - 水務署及差餉物業估價署於2015年9月參與有關平台，令整體參與商戶數目增至140個

- 電子支票：
 - 9間銀行將於2015年12月7日率先提供發票服務，另外9間銀行亦表示日後有興趣提供服務
 - 市民可透過桌面電腦、平板電腦或智能手機登入網上銀行賬戶及流動銀行賬戶，隨時隨地簽發電子支票及入票



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



香港離岸人民幣業務

- 香港離岸人民幣資金池規模近期有所收縮
- 人民幣貿易結算及銀行貸款業務均有增長，點心債券發行放緩
- 香港人民幣即時支付結算系統平均每日交易金額突破10,000億人民幣
- 繼續加強香港與其他離岸市場的人民幣業務合作



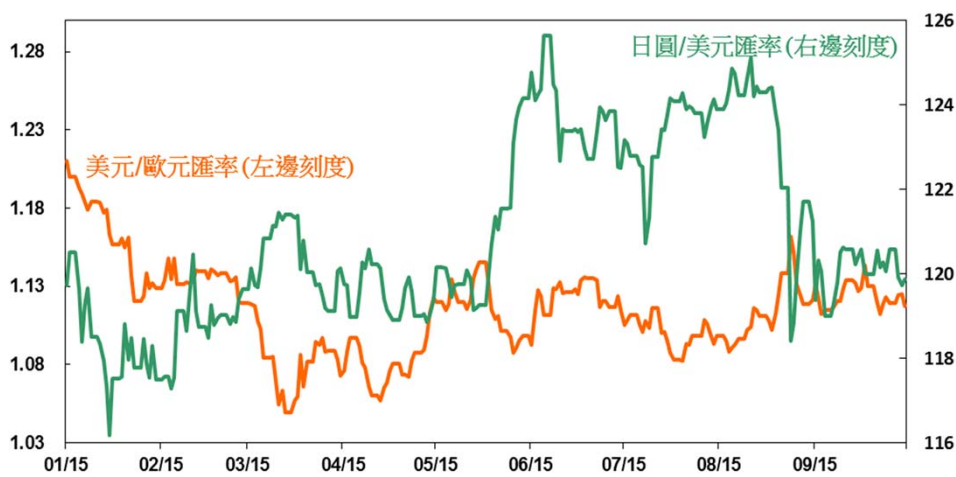
1. 香港金融穩定風險評估
2. 銀行監管
3. 金融市場發展
4. 香港離岸人民幣中心
- 5. 外匯基金投資表現**



2015年第1至第3季貨幣市場

美元/歐元匯率

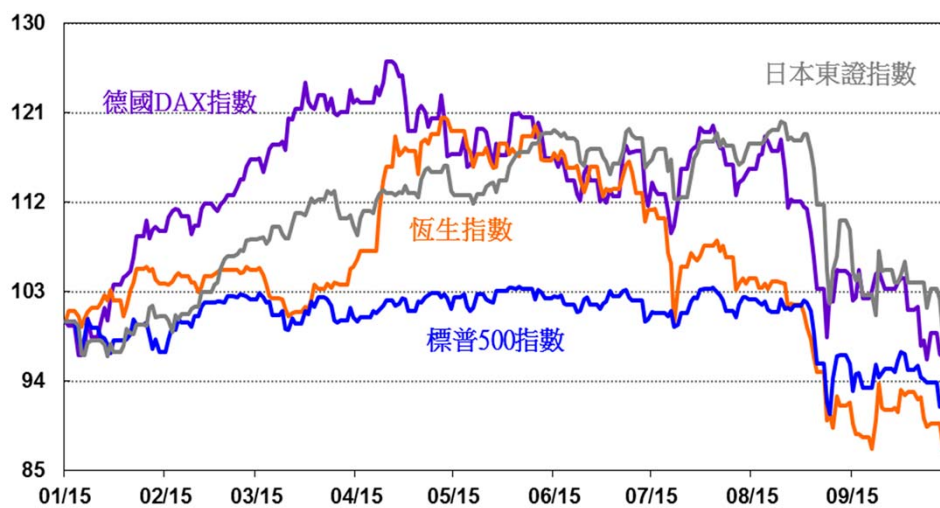
日圓/美元匯率





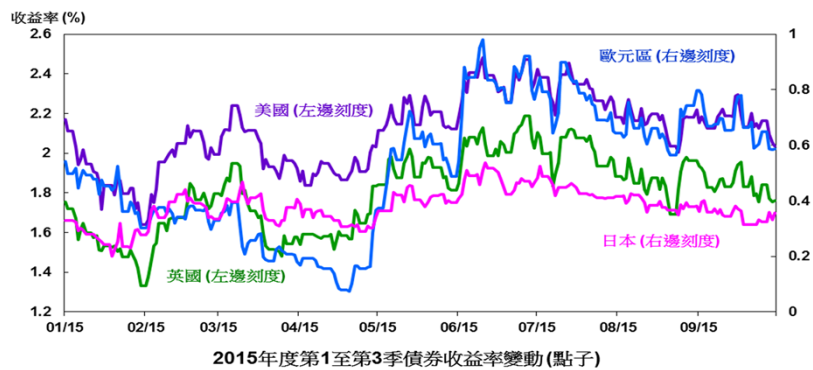
2015年第1至第3季股票市場

標準化指數水平 (2014 年底 = 100)





2015年第1至第3季 10年期政府債券收益率的變動





投資收入

	← 2015 →		2014	2013	2012
	(未審計)				
(億港元)	1至9月	第3季	全年	全年	全年
香港股票*	(119)	(307)	65	101	307
其他股票	(136)	(341)	337	718	428
債券	163	118	473	(191)	331
其他投資@	83	0	99	168	64
外匯#	(359)	(108)	(527)	16	(14)
投資收入/(虧損)	(368)	(638)	447	812	1,116

* 不包括策略性資產組合的估值變動

@ 包括外匯基金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2015年6月底的估值變動，尚未反映第3季的估值)

主要為非美元的外幣資產在扣除匯率對沖部分後換算至港元所產生的估值變動



收入及支出

	← 2015 → (未審計)				2014
(億港元)	1-9月	第3季	第2季	第1季	全年
投資收入/(虧損)	(368)	(638)	187	83	447
其他收入	1	0	1	0	2
利息及其他支出	<u>(37)</u>	<u>(10)</u>	<u>(17)</u>	<u>(10)</u>	<u>(52)</u>
淨收入/(虧損)	(404)	(648)	171	73	397
應支付予財政儲備的款項*	339	111	114	114	275
應支付予香港特別行政區政府基金及法定組織的款項*	109	37	37	35	86

* 2015及2014年的固定息率分別為5.5%及3.6%