



**香港金融管理局**

**立法會財經事務委員會  
簡報會**

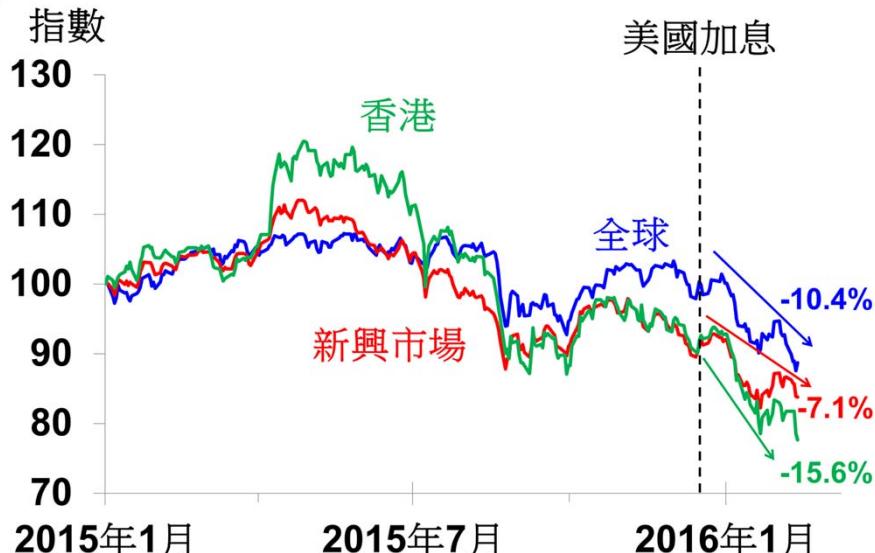
**2016年2月15日**



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



## 全球股票市場驚濤駭浪



註: 香港:恒生指數; 全球: MSCI全球指數(涵蓋23個已發展市場); 新興市場: MSCI新興市場股票指數。

指數以2015年1月1日為100。

資料來源：彭博

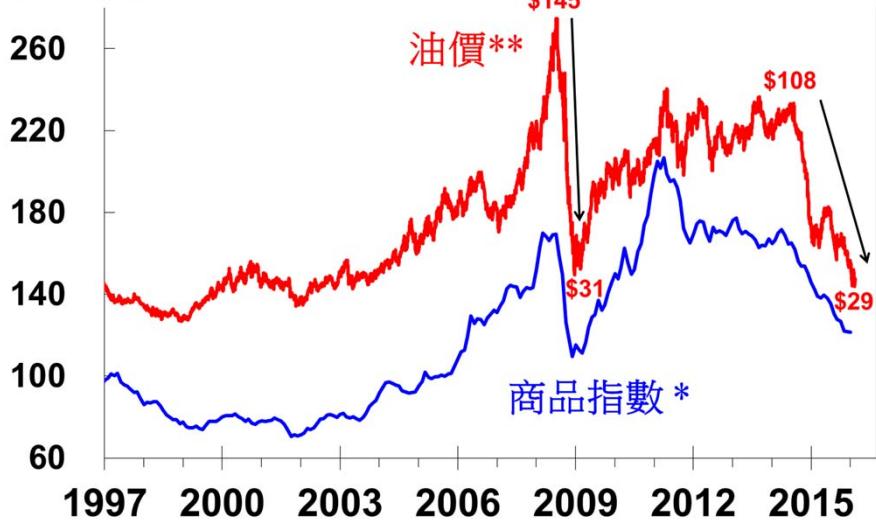
3

- 恒生指數在2015年上半年上升11.2%後，在下半年下挫16.5%，在第三季度更下跌20.6%，是有紀錄以來最大單季點數跌幅(-5,404點)。同樣，中國內地滬深300指數在去年上半年大幅上升26.6%後，在下半年下跌16.6%。
- 圖中所見，主要指數自聯儲局在去年12月加息後(黑色虛線)繼續大幅調整，MSCI全球股票指數(藍色線)已顯著下挫10.4%、而 MSCI 新興市場股票指數(紅色線)亦下跌7.1%，恒生指數(綠色線)則下跌15.6%。



## 原油及商品價格持續下挫

商品指數



\* 扣除能源; \*\* 油價以美元/每桶計算。

資料來源：彭博及國際貨幣基金組織

4

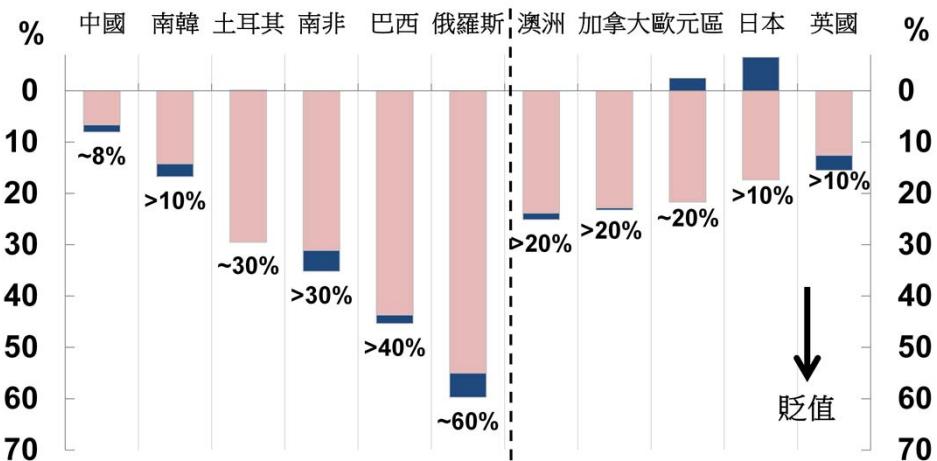
- 圖中顯示，油價(紅色線)在近期已從2014年年中的高位大幅下跌約75%至12年半的低位，而商品價格(扣除能源，藍色線)亦從2011年4月的歷史高位大幅下跌約41%至6年半的低位。



## 非美元貨幣受壓

■ 2013年底/14年中高位至聯儲局加息前

■ 聯儲局加息後至最近



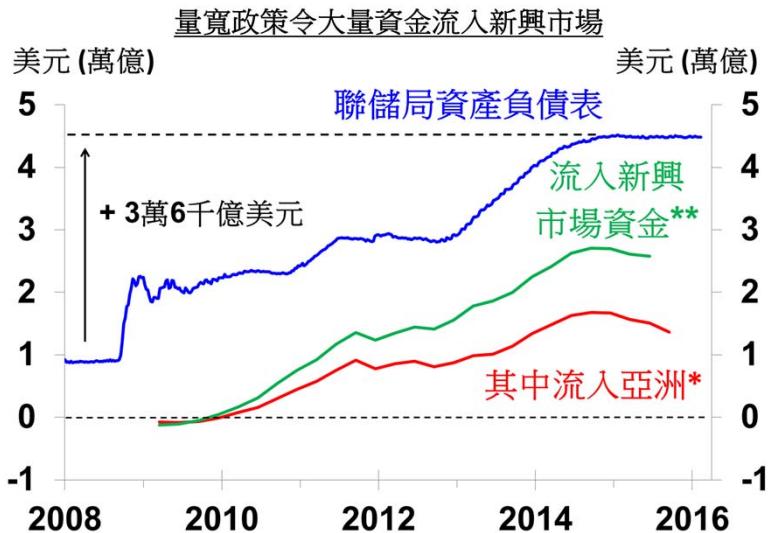
資料來源：彭博及路透

5

- 貨幣方面，各國匯率在美國加息的預期下一直面對龐大的貶值壓力。
- 幾個新興市場國如俄羅斯、巴西、南非及土耳其的匯價已從近2年的高位大幅貶值。其中受油價暴跌影響甚鉅的俄羅斯，其貨幣盧布更貶值近60%。
- 亞洲方面，雖然區內貨幣的貶值幅度較小，但南韓圜的匯價亦顯著下挫。而同期人民幣兌美元亦貶值約8%。
- 各先進國貨幣亦未能倖免；澳元，加元及歐元在同期均貶值約20%甚至以上。



## 市場大幅波動是量寬政策的後遺症



\*亞洲新興經濟體包括中國內地、香港、印尼、南韓、菲律賓、新加坡、泰國。

\*\*新興經濟體包括中國內地、香港、印尼、南韓、菲律賓、新加坡、泰國、巴西、俄羅斯、印度、南非、土耳其。

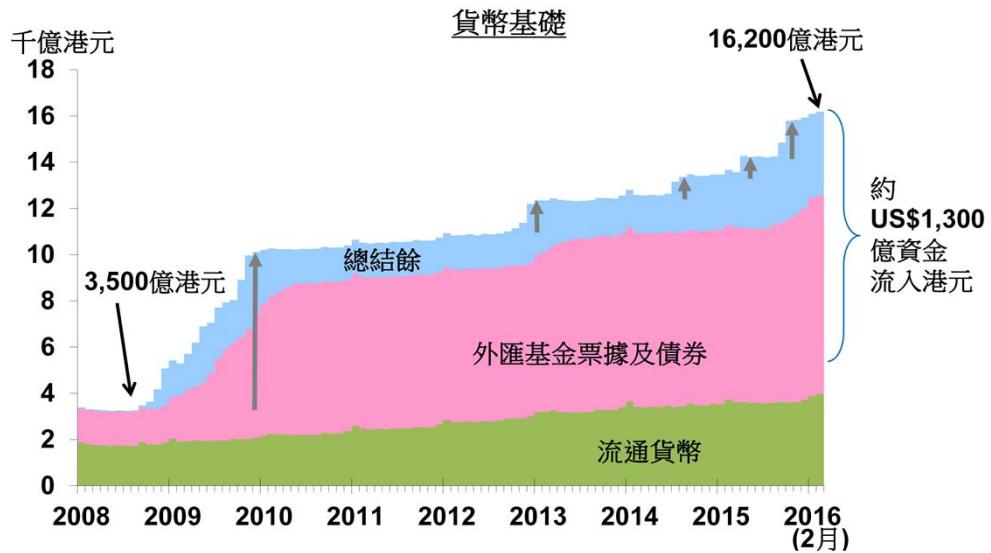
資料來源：CEIC

6

- 圖中所見，聯儲局的資產負債表(藍色線)以美元計已從2008年年中約9千億大幅上升3萬6千億至現時約4萬5千億美元。全球流動性充裕令大量資金為了尋求較高的回報率而流入新興市場。在高峰時期(2014年第3季)累計流入新興市場的資金高達約2萬7千億美元(綠色線)，而累計流入亞洲新興市場的資金(紅色線)在高峰期則約有1萬7千億美元。



## 香港金融穩定風險評估：資金流向



資料來源：香港金融管理局



## 貨幣發行局自動調節機制

強方兌換保證

**7.75 ← 7.80**

資金流入

市場人士買港元沽美元

港元匯率上升

金管局沽港元買美元

貨幣基礎擴大

港元利率下跌

弱方兌換保證

**7.80 → 7.85**

資金流出

市場人士沽港元買美元

港元匯率下調

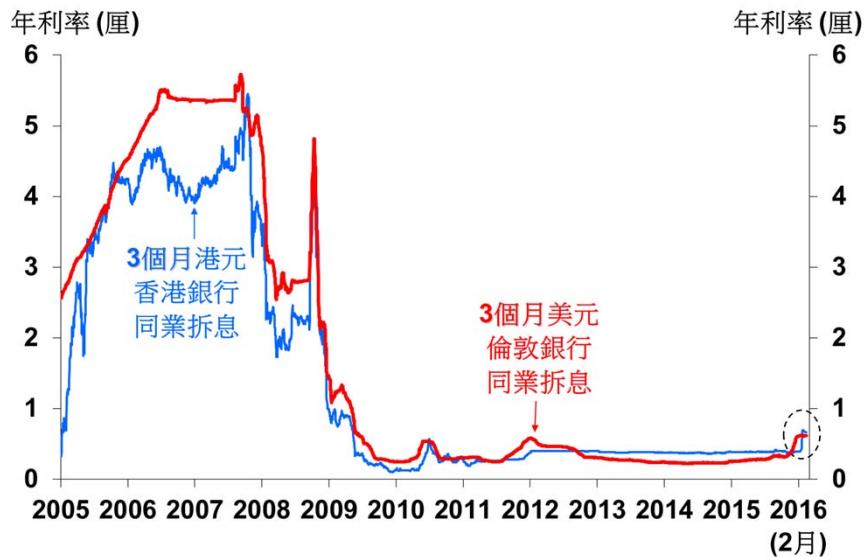
金管局買港元沽美元

貨幣基礎收縮

港元利率上升



## 港元利率據報“大幅”飆升，惟仍處極低水平



資料來源：香港金融管理局

9

- 最近有報導指港元銀行同業拆息升至7年高位，甚至大幅飆升。
- 但利息是從接近零的水平回升，現時實際水平仍然極低。



## 香港金融穩定風險評估：拆息走勢

- 港元資金流向會受港美息差、香港經濟前景以及金融市場走勢和情緒等眾多因素影響
- 港元資金流出一定程度，港元拆息便會上升，收窄港美息差
- 美國加息應會漸進及港元貨幣基礎龐大，港元拆息調整不應太急速
- 港匯觸及**7.85**弱方兌換保證，導致貨幣基礎收縮，是港元利率正常化的必經階段，大家不必反應過敏
- 面對不穩定市況，我們會密切監察，做好應對準備



## 香港金融穩定風險評估：1997年高位對比2016

金融數據	97年7月	12/02/2016
總結餘(億港元)	15	3,634 (+244.4倍)
外匯基金票據及債券(億港元)	987	8,574 (+7.7倍)
貨幣基礎(億港元)	1,896	16,214 (+7.5倍)
外匯基金外幣資產*(億美元)	676	4,223 (+5.2倍)

香港股市 <sup>#</sup>	97年7月	12/02/2016
市值(億港元)	46,072	203,770 (+3.4倍)
市盈率	19.2	7.5 (-61.2%)
市帳率	2.3	1.0 (-58.6%)

( ) 表示變動幅度。由於進位原因，( )內數字可能跟所列數字相除所得出的結果有差異。

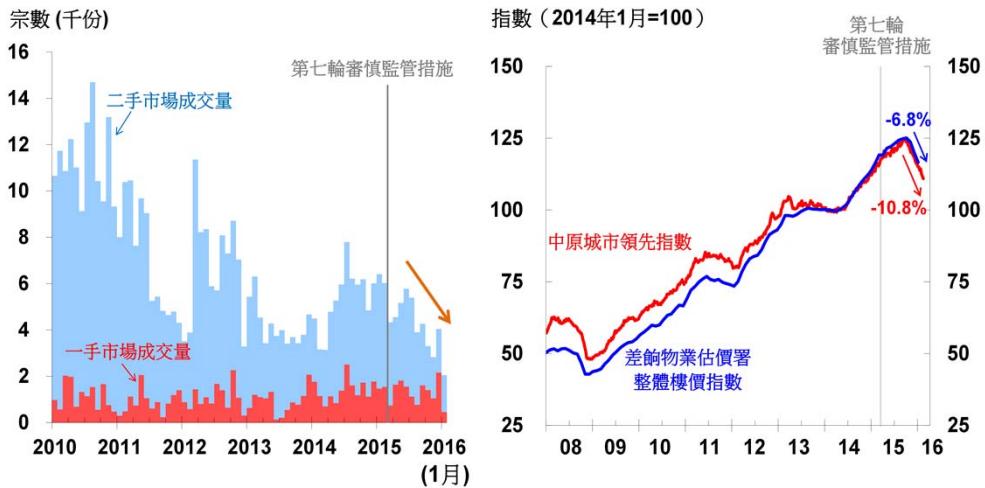
\* 分別為1997年6月和2015年12月數字

<sup>#</sup> 市盈率和市帳率僅對應恒生指數



## 香港金融穩定風險評估：房地產市場

樓市交投低迷，樓價有所回落



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

12

- 二手樓價於十月開始有所回落。差餉物業估價署12月的數據顯示樓價已從9月高位下跌了6.8%。而中原城市領先指數亦顯示，二手樓價在2月初已從上年9月中的高位下跌了10.8%。



## 香港金融穩定風險評估：總結

- 香港經濟金融環境正面對挑戰：
  - 經濟增長放緩
  - 銀行信貸增長減慢，資產質素有轉差跡象
  - 樓市走勢不明朗
  - 金融市場波動
- 過去數年推出逆周期及其他監管措施，香港銀行體系的抗震能力已經大幅提高
- 金管局維持聯繫匯率制度的決心和能力毋庸置疑

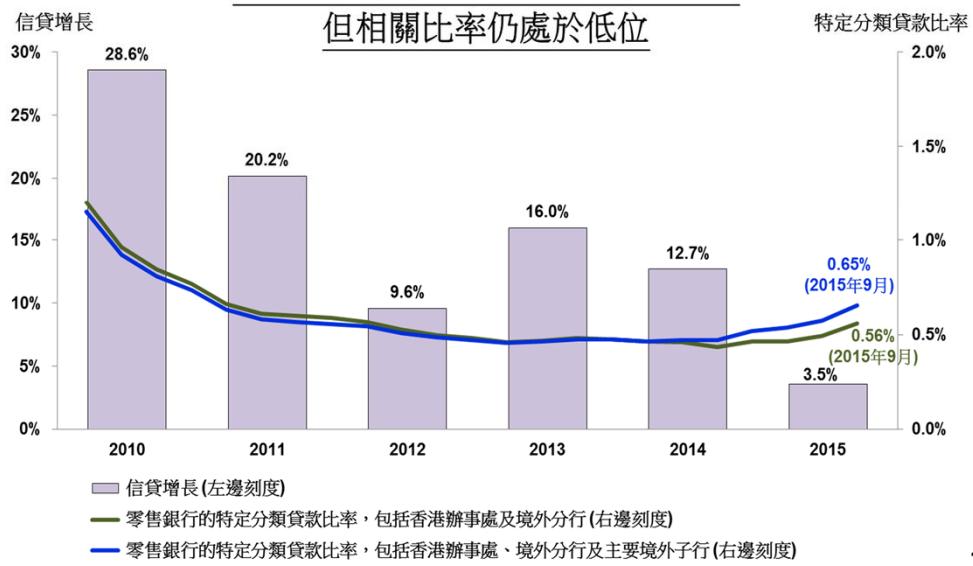


1. 香港金融穩定風險評估
2. 銀行監管
3. 金融市場發展
4. 香港離岸人民幣中心
5. 外匯基金投資表現



## 信貸增長及資產質素

信貸增長放緩；資產質素稍為轉差，  
但相關比率仍處於低位



15

- 於2015年，信貸增長由2014年的12.7%放緩至3.5%。
- 香港銀行業整體的資產質素自2014年年中起稍為轉差，但仍維持在健康的水平。
- 金管局將會繼續密切留意市場的最新發展，並採取必要的措施，以確保香港銀行體系的穩定。



## 實施巴塞爾標準

- 《銀行業(資本)規則》修訂 —— 就對手方信用風險承擔及基金股權投資，引入修訂資本處理方法
- 《銀行業(披露)規則》修訂 —— 實施第三支柱的修訂披露方案
- 《銀行業條例》修訂 —— 更新風險承擔限度的規則



## 為香港金融機構設立跨界別處置機制

- 目的是符合國際標準，即金融穩定理事會所發出的《有效的金融機構處置機制主要元素》
- 須盡快符合國際標準，否則海外金融機構可能需要調低香港業務比重
- 《金融機構(處置機制)條例草案》(《條例草案》)於2015年12月提交立法會
- 法案委員會於2016年1月開始審議《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

- **條例草案：**《2015年稅務(修訂)(第4號)條例草案》已於2015年12月提交立法會。在符合指明條件下，企業財資中心的相關利息支出在計算利得稅時可獲扣免；此外，向指明財資業務寬減50%利得稅
- **推廣工作：**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在香港設立企業財資中心的優勢



## 金融基建發展

- 儲值支付工具及零售支付系統的監管制度
  - 《支付系統及儲值支付工具條例》於2015年11月4日獲立法會通過，並於2015年11月13日生效
  - 現有或新的儲值支付工具發行人將有一年時間向金管局申請牌照，金管局現正展開處理申請的工作
  - 金管局將向零售支付系統營運者收集資料，以評估是否需將其納入監管



## 電子支票

- 電子支票服務已於2015年12月7日推出，系統運作暢順穩健，使用量持續上升
- 政府亦於同日推出<電子支票支付>網站，方便市民以電子支票繳交稅單及一般繳款單
- 金管局繼續進行公眾教育活動，提高公眾對電子支票的認識，幫助他們熟習使用電子支票

21

- 截至2016年1月31日，超過27,000個客戶已登記簽發或存入電子支票的服務。另外，由2015年12月7日至2016年1月31日，銀行客戶已發出及存入超過34,000張總值約7億6千萬港幣等值的電子支票。



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發展

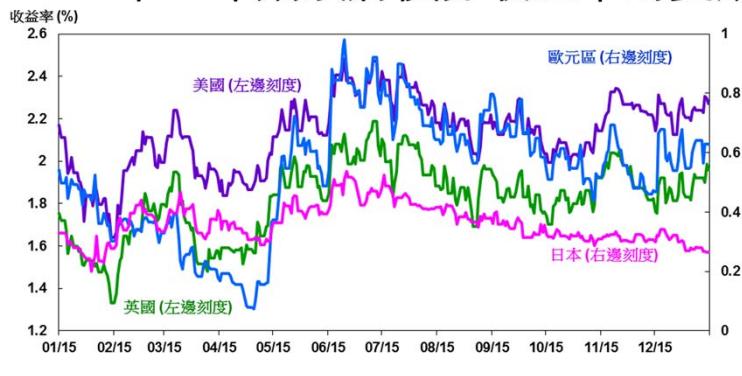
- 離岸人民幣匯率及利率於2015年年底及今年年初出現波動，現已較為平穩
- 本港人民幣資金池去年9、10月收縮12%，至11月回穩，12月按月上升5%
- 市場對人民幣匯價預期改變，離岸人民幣流動性有所下降，但市場運作正常
- 過去數月香港人民幣貿易結算及銀行貸款業務穩步增長，即時支付結算系統交易金額亦顯著增加，點心債發行則放緩
- 人民幣的發展短期內可能會影響全球各地離岸人民幣資金池規模及業務



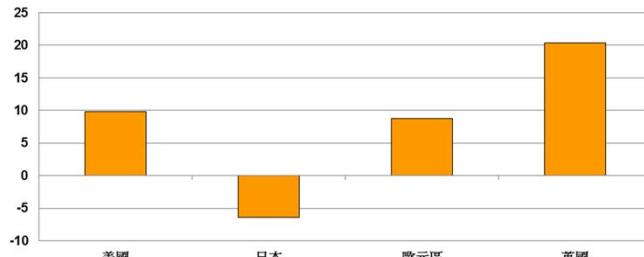
1. 香港金融穩定風險評估
2. 銀行監管
3. 金融市場發展
4. 香港離岸人民幣中心
5. 外匯基金投資表現



## 2015年10年期政府債券收益率的變動



2015年債券收益率變動(點子)

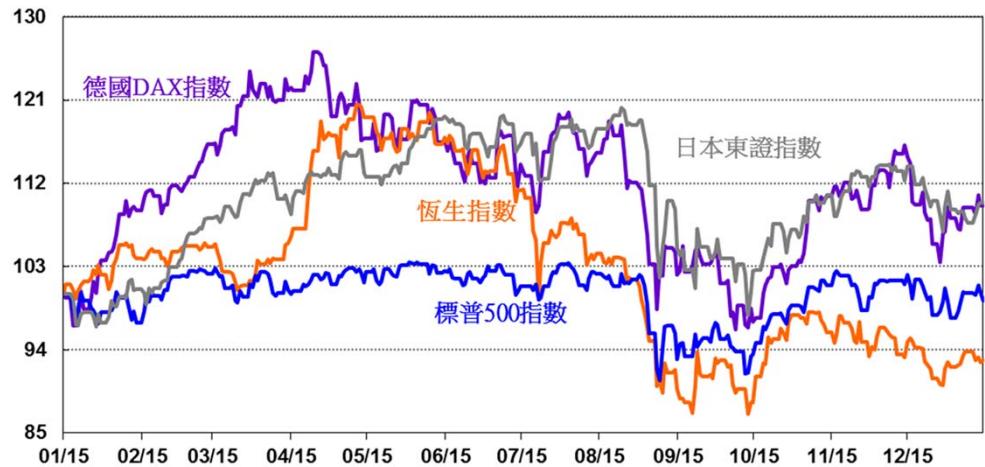


25



## 2015年股票市場

標準化指數水平 (2014年底 = 100)





## 2015年貨幣市場

美元/歐元匯率





## 投資狀況

	2015					2014	2013	2012	2011
(億港元)	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*	(50)	69	(307)	97	91	65	101	307	(242)
其他股票	74	210	(341)	20	185	337	718	428	(122)
債券	159	(4)	118	(77)	122	473	(191)	331	719
其他投資@	83	-	0	66	17	99	168	64	7
外匯#	(449)	(90)	(108)	81	(332)	(527)	16	(14)	(91)
投資收入/(虧損)	(183)	185	(638)	187	83	447	812	1,116	271

\* 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9月底的估值變動，尚未反映10至12月的估值)

# 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



## 多元化投資

於2015年年

新資產類別	市值 億港元	自開始投資至2015年年底 以年率計回報率
私募股權	900	
房地產	493	
總額	1,393	12% (內部回報率)

註: 於2015年年底的已承擔但尚未提取作投資的總額為1,224億港元



## 收入及支出

|← 2015 →| 2014

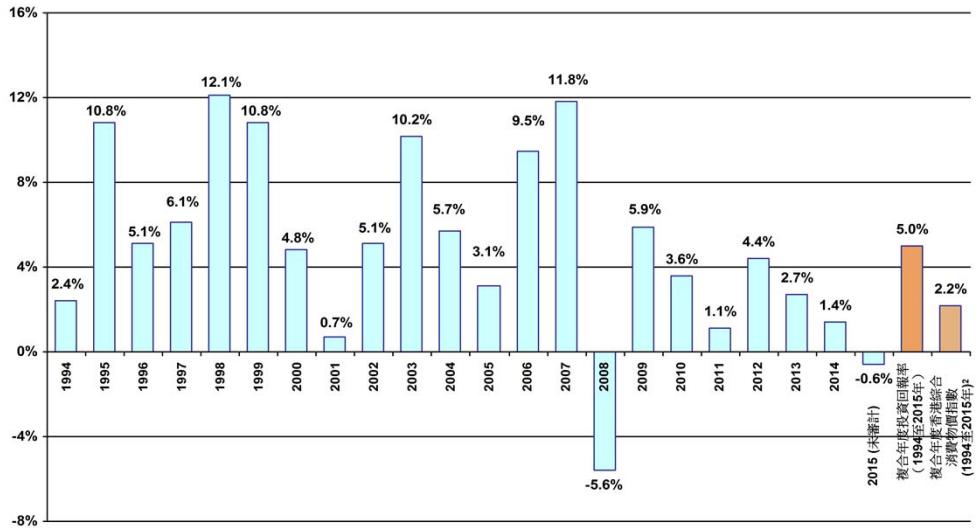
(未審計)

(億港元)	全年	第4季	第3季	第2季	第1季	全年
投資收入/(虧損)	<b>(183)</b>	<b>185</b>	<b>(638)</b>	<b>187</b>	<b>83</b>	<b>447</b>
其他收入	2	1	0	1	0	2
利息及其他支出	<u>(48)</u>	<u>(11)</u>	<u>(10)</u>	<u>(17)</u>	<u>(10)</u>	<u>(52)</u>
淨收入/(虧損)	(229)	175	(648)	171	73	397
支付予財政儲備的款項 #	(467)	(116)	(115)	(118)	(118)	(275)
支付予香港特別行政區政府基金 及法定組織的款項 #	(147)	(38)	(37)	(37)	(35)	(86)

# 2015年及2014年的息率分別為 5.5% 及 3.6%。



## 外匯基金的投資回報率 (1994-2015)<sup>1</sup>



<sup>1</sup> 投資回報率的計算不包括策略性資產組合內的資產。

<sup>2</sup> 綜合消費物價指數以 2009/2010 年為基期的數列計算。