

臨時立法會

財經事務委員會

1997 年 10 月 31 日特別會議

1997 年 10 月 22 至 29 日的市場狀況

市場表現

1. 表 1 載列由 1997 年 10 月 22 日至 29 日的市場表現。

表 1

日期	收市指數			較上日升跌			成交額 (10 億 港元)
	恒生 指數	恒生(紅籌 股)指數	恒生 國企指數	恒生 指數	恒生(紅籌 股)指數	恒生 國企指數	
22/10	11,637	2,024	842	-766 (-6%)	-305 (-13%)	-46 (-5%)	17
23/10	10,426	1,819	758	-1,211 (-10.4%)	-205 (-10%)	-84 (-10%)	34
24/10	11,144	2,053	833	+718 (+6.9%)	+234 (+12.8%)	+75 (+9.9%)	30
27/10	10,498	1,961	807	-646 (-5.8%)	-92 (-4.5%)	-26 (-3%)	22.5
28/10	9,059	1,665	719	-1,439 (-13.7%)	-296 (-15%)	-88 (-10.9%)	25
29/10	10,765	1,958	811	+1,706 (18.8%)	+293 (+17.6%)	+92 (+12.8%)	25.7

2. 在上述期間內，有 3 天是大跌市，其中兩次跌市後翌日都出現反彈。
3. 在 1997 年 10 月 23 日，恒生指數下跌 1,211 點(10.4%)，收 10,426 點，而紅籌股及國企股指數則下跌 10%，全日總成交額 340 億元。恒指期貨 10 月份合約以輕微高水(174 點)收市，成交張數為 69,719 張，創歷史上最高成交紀錄。期交所在當日發出了 3 次即日催繳保證金通知，並在發出每個通知之後的 1 小時內順利收取有關保證金，總額為 19 億元。
4. 恒指在第二日反彈，上升 6.9%，以 11,144 點收市。紅籌股及國企股指數則分別反彈 12.8%及 9.9%，全日總成交額 300 億元。恒指期貨 10 月份合約以輕微高水(96 點)收市，成交額亦頗大，合計為 45,144 張。

5. 在 1997 年 10 月 24 日(星期五)，恒指期貨合約的開倉保證金增加至每張 75,000 元。
6. 在 1997 年 10 月 27 日(星期一)，恒指再下挫 5.8% (至 10,498 點)，但紅籌股及國企股指數跌幅較細(分別為 4.5%及 3%)，全日成交額普通，約為 225 億元。10 月份期指合約較現貨市場低水 268 點。紐約華爾街股市(杜瓊斯工業平均指數)在當晚下挫 555 點，觸發了港股在 10 月 28 日的另一次下跌。期交所再收取另外 5.64 億元的即日催繳保證金。
7. 在 1997 年 10 月 28 日，恒指滑落至 9,059 點，下跌 13.7%，按點數計是歷來最大單日跌幅。紅籌股指數下跌 15%，而國企股指數則下跌 10.9%，全日總成交額 250 億元。10 月份期指合約以低水 350 點收市。期交所收取了 15.8 億元的即日催繳保證金。華爾街股市在當晚強力反彈。
8. 恒指反彈 18.8%，回升上 10,870 點水平，是歷來最大單日升幅。10 月份期指合約高水 105 點。在當日，期交所收取了 15.6 億元的即日催繳保證金。
9. 以下 3 個表列出在 1997 年 10 月 22 日至 29 日期間，交投最活躍的 3 種期貨合約的買賣情況：

表 2

日期	恒生指數期貨合約						合計未平倉 合約總數
	收市		成交張數		未平倉合約總數		
	10 月	11 月	10 月	11 月	10 月	11 月	
22/10	11,700	11,700	51,036	6,326	48,106	19,396	67,502
23/10	10,600	10,600	69,719	1,537	48,388	27,121	75,509
24/10	11,240	11,240	45,144	9,662	38,897	29,159	68,056
27/10	10,230	10,230	34,693	9,792	34,276	35,130	69,406
28/10	8,710	8,710	43,834	25,235	27,629	44,117	71,746
29/10	10,870	10,960	33,546	31,430	17,167	53,094	70,261

表 3

日期	紅籌股指數期貨合約						合計未平倉 合約總數
	收市		成交張數		未平倉合約總數		
	10 月	11 月	10 月	11 月	10 月	11 月	
22/10	1,950	1,939	2,835	1,073	8,513	2,867	11,380
23/10	1,800	1,800	2,886	698	8,440	3,267	11,707
24/10	2,050	2,000	2,138	663	8,116	3,557	11,673
27/10	1,900	1,840	2,327	944	7,163	4,202	11,365
28/10	1,582	1,530	2,219	1,929	5,437	5,830	11,267
29/10	1,944	1,940	1,693	1,912	4,974	6,966	11,940

表 4

日期	3 個月港元銀行同業拆息 期貨合約(所有月份)		97 年 12 月到期合約收市價
	成交張數	未平倉合約總數	
22/10	1,538	12,203	89.49
23/10	2,622	12,434	85.80
24/10	684	11,649	88.90
27/10	451	11,699	88.95
28/10	735	11,654	89.85
29/10	1,675	11,554	90.80

### 市場運作

10. 兩家交易所的交易系統操作完全正常。兩家交易所或證監會都沒有收到投資者的投訴，指在執行買賣盤方面遇到任何困難。
11. 與聯合交易所及期貨交易所有關結算制度的運作具效率而有效。所有保證金及即日差額繳款均妥為收取。表 5 及表 6 顯示每日的情況。

表 5

日期	恒生指數期貨合約		紅籌股指數期貨合約		港元利率期貨合約	
	通知宗數	金額 (百萬港元)	通知宗數	金額 (百萬港元)	通知宗數	金額 (百萬港元)
22/10	1	364	-	-	1	2
23/10	3	1,900	2	196	2	43
24/10	-	-	-	-	-	-
27/10	2	564	1	60	-	-
28/10	2	1,580	1	113	1	11
29/10	2	1,565	1	9	-	-

表 6

日期	數額 (百萬港元)
22/10	100
23/10	773
24/10	154
27/10	41
28/10	529
29/10	530

12. 各結算所並無出現任何失責個案。

## 證監會、交易所與結算所的合作

13. 在這段期間內，證監會一直密切監視交易所會員的交易活動。證監會借助交易所及結算所的資料分析，同時亦憑藉內部進行的分析，持續進行風險評估，以確定哪些會員在資金周轉方面可能會受到壓力，或者在符合《財政資源規則》有關營運資金規定時會遭遇困難。自 10 月 20 日以來，證監會曾先後對中介機構進行 14 次視察探訪。
14. 此外，證監會及交易所亦曾致電不同會員，查詢這些會員現時的財政狀況，尤其是針對瞭解會員的資金周轉情況及符合資金規定的能力。
15. 證監會監視交易活動的目的，旨在保障投資者，確保維持公平有序的市場，使系統風險得以降低（不論有關風險因市場參與者或市場制度失誤所致）。
16. 證監會也與本港的交易所及結算公司職員保持密切聯繫。討論事項包括：
  - 交易所對實際交易模式的觀察，以及預期很可能出現的交易模式；
  - 交易所的即日催繳保證金（期交所）或即日差額繳款（聯交所），以及監視會員能否符合這些規定；
  - 交易所的“壓力測試”，以確定哪些會員在市場大幅波動時會有龐大的財政承擔（這項風險評估亦有助進行下列查詢）；
  - 會員為履行交收責任而發出的直接扣款指示有否出現問題；及
  - 如有需要審查會員是否有能力履行預期的財務承擔，則包括其作出的查詢，及由交易所與證監會進行的視察行動的結果。
17. 在實際層面上，證監會亦協調交易所、結算公司與證監會之間的信息流通。在這段期間，證監會對於交易所、結算所的交易系統及風險管理制度均感滿意，認為在運作上是有效及具效率的。

## 國際合作關係

18. 在香港兩家交易所發生的事件，與各地其他金融中心的交易模式是息息相關的。

19. 香港兩家交易所的會員（包括所有具規模的會員），大部分均為世界各地其他交易所的會員。
20. 因此，我們繼續與海外監管機構（尤其是美國及英國兩地的監管機構）保持聯繫。我們亦與這些對口監管機構經常接觸，在主席及營運層面上交換信息。

## 結論

21. 上星期發生的連串事件足以證明，在 1987 年以後推出的改革措施及制度設計妥善，經得起重大考驗。現時市場的交易、結算及交收、風險管理制度，使市場運作暢順和具效率，為本港或國際投資者提供一個持續操作和流通的市場。

證券及期貨事務監察委員會

1997 年 10 月 30 日

(971071.doc)