

# 立法會 *Legislative Council*

立法會CB(1)59/99-00號文件  
(此份會議紀要業經政府當局  
審閱)

檔號：CB1/SS/8/98/1

## 《1999年證券(交易商、投資顧問、合夥及代表)(修訂)規則》 小組委員會會議紀要

日 期 : 1999年4月22日(星期四)  
時 間 : 下午4時30分  
地 點 : 立法會大樓會議室B

出席議員 : 單仲偕議員(主席)  
陳智思議員  
曾鈺成議員  
劉漢銓議員  
馮志堅議員

缺席議員 : 何俊仁議員

出席公職人員 : 財經事務局首席助理局長(證券)  
陳秉強先生

財經事務局助理局長(證券)  
劉家麒先生

應邀出席者 : 證券及期貨事務監察委員會

市場監察部高級經理  
白琳小姐

高級律師  
胡幹廷先生

列席秘書 : 總主任(1)4  
陳慶菱女士

**列席職員** : 助理法律顧問4  
林秉文先生

高級主任(1)1  
司徒少華女士

---

經辦人／部門

## **I 選舉主席**

經劉漢銓議員提名，曾鈺成議員附議，單仲偕議員當選小組委員會主席。

## **II 與政府當局舉行會議**

(立法會CB(1)1170/98-99號文件)

2. 財經事務局首席助理局長(證券)表示，《1999年證券(交易商、投資顧問、合夥及代表)(修訂)規則》(下稱“修訂規則”)旨在落實一項措施，對未能在T+2日(即交易日期後兩日)完結前完成交付的逾期交收股份數額嚴格執行強制補購。該項措施是政府當局在1998年8月金融風暴後，為加強證券及期貨市場的秩序及透明度而公布的30項措施之一。為了落實該項措施，負責營運中央結算及交收系統的香港中央結算有限公司(下稱“香港結算”)建議設立強制性的證券借用機制。根據這個機制，當賣方無法在T+2日履行其證券交付責任時，香港結算將會以主人身份，借入證券並將其交付予買方。財經事務局首席助理局長(證券)強調，如果沒有這個機制，在賣方失責的情況下，買方便須待T+3日至T+5日才獲交付證券。他解釋，主體規則第15條規定，交易商除非先與證券借貸的另一方訂立書面協議，否則不得成為證券借貸的一方，該書面協議的其中一項規定，是借用人須向借出人存放抵押品。修訂規則旨在對主體規則作出修訂，規定第15條不適用於認可結算所(即香港結算)就香港證券進行的證券借用活動。如此一來，與借出證券的經紀訂立書面協議及存放抵押品的規定，便不適用於香港結算，因而令香港結算可以較低成本及更具效率的方式進行借入證券的交易。

3. 財經事務局首席助理局長(證券)在回應有關擬議的強制性證券借用計劃運作詳情的查詢時澄清，“強制性證券借用”中的“強制”一詞只針對失責的賣方。借出人參與強制性證券借用機制完全是自願性質。證券及期貨

事務監察委員會(下稱“證監會”)市場監察部高級經理補充，借出人在加入該計劃後，仍可隨時選擇在借出證券的帳戶中維持任何數額及種類的證券。借出人不能選擇參與某宗特定的強制性借入證券交易，因為香港結算將會是與借出人進行交易的唯一對手。不過，借出人可隨其意願，暫時從借出證券的帳戶中取回所有證券。而且，借出人可隨時要求在5個工作天內獲歸還所借出的證券。

4. 至於強制性借入證券的費用，財經事務局首席助理局長(證券)表示，借出人可按日收取以所借出證券價值的3%計算的費用。這水平與其他市場所提供的相若。證監會市場監察部高級經理補充，該費用是由香港結算根據香港聯合交易所提供的證券價格統計數字計算出來。財經事務局首席助理局長(證券)表示，政府當局對強制性證券借用計劃有信心，認為該計劃會對參與者具有吸引力。除可刺激經濟外，由香港結算營運的中央借入證券計劃亦可促進本地證券借貸市場的發展，因為當中涉及的對口風險十分低。

5. 財經事務局首席助理局長(證券)進一步解釋，在實施強制性證券借用計劃後，對無法在T+2日履行交付證券責任的失責經紀按日徵收相等於逾期交收股份數額價值0.25%的失責費用的規則仍會繼續生效。證監會市場監察部高級經理補充，在嚴格執行強制性補購規則後，香港結算無論有否借入有關證券，都會在T+3日從市場上補購未交付的股份數額。所購入的證券將用以歸還予借出人或填補其他經紀參與者未交付的股份數額。

6. 陳智思議員認為，舊有的安排對在T+2到期日前未能完成交付的股份數額給予寬限，雖然此安排或有可能被濫用，但卻令真正有困難而無法遵守有關規則的經紀可運用靈活的方法應付。他詢問嚴格執行T+2的股票交收規則及T+3的強制補購對市場及經紀有何影響。

7. 財經事務局首席助理局長(證券)指出，嚴格執行T+2的股票交收規則及T+3的強制補購措施後，更容易確定各項交易是否可依期完成交收，亦確保市場的公平競爭。不過，政府當局明白經紀參與者的關注，並會聯同香港結算密切監察市場情況，以及在有需要時考慮因應各項有關措施的實施情況進行檢討。自1998年9月至今，雖有少數經紀在履行T+2的股票交收規則時遇到困難，但經紀遵守該規則的情況已續有改善。據透露，過去3個月以來，在T+2日以持續淨額交收的股份數額的交收效率一直處於99%的高水平，只有3個交易日出現差額。與實施

該項措施之前的情況相比，現時的情況十分理想。證監會市場監察部高級經理補充，《中央結算系統一般規則》已規定，如香港結算的經紀參與者真正遇上某些困難以致延遲交付證券，則可以免除強制補購的安排。

8. 馮志堅議員認為，雖然修訂規則明顯屬於非常技術性的條文，但亦會造成政策影響。他對於是否需要成立一個強制性證券借用機制有所保留，因為香港結算有責任確保交易在T+2日順利完成交收程序。再者，由於現時的建議是，香港結算作為強制性證券借入交易中的借用人，不會向證券借出人存放抵押品，以免因借出人未能在強制性證券借入交易完成時將抵押品歸還予香港結算而構成風險，他關注到原本由作為結算所的香港結算承擔的風險，將會由各借出人共同分擔。就此，主席推測，在出現極端情況時，當失責的賣方無法向香港結算交付大額股份，而若香港結算並未獲得政府的支持，亦可能會被迫失責，該等風險便會轉移至借出證券予香港結算的人。

9. 雖然財經事務局首席助理局長(證券)贊同，香港結算作為證券交易中的交收對手，理應承擔所涉及的風險，但他重申，香港結算認為有必要推行強制性證券借用計劃，以改善交收系統及盡量確保買方可在T+2日取得證券。此項措施亦可為中央證券借貸服務的發展鋪路，香港結算打算提供這項服務，作為推廣本地的證券借貸市場的措施。他補充，有關當局已參考過其他市場的相若系統。例如30人小組(一個由30位經濟學家組成的小組)亦同樣認為，設立一個強制性證券借用系統是減低交收風險的有效措施。

10. 證監會市場監察部高級經理補充，實施強制性證券借用機制不會對香港結算或整體市場構成額外風險。至於借出人的風險，財經事務局首席助理局長(證券)表示，借出人可依賴香港結算的信貸能力，以及其透過風險管理機制控制在參與者失責時所承受的風險的能力，從而確保定能向借出人歸還證券。香港結算自成立以來，一直有能力適應各種市場情況，特別是在近年的金融風暴中，仍能在有秩序的情況下進行各項證券交易的交收，這亦顯示出香港結算的信譽。此外，現時有很多措施及市場工具可用以監管香港結算，以及減低香港結算可能承擔的未平倉風險，例如即日追繳保證金。

11. 劉漢銓議員詢問，有關當局會否制訂規則，以規管香港結算在強制性證券借入交易中向借出人歸還所

借用的證券。馮志堅議員表示，若無此類規則，香港結算有可能會累積股份作其他用途。主席認為應該制定規例，以防止香港結算不適當地持有股份數額。

12. 證監會市場監察部高級經理解釋，《中央結算系統一般規則》清楚訂明，除非為填補未能交付的股份數額，或為取代在任何其他強制性股票借入交易中借入的股票，香港結算才可進行強制性股份借入交易。她進一步表示，雖然借出人有權隨時收回其證券，而香港結算亦有責任應借出人的要求，在5個工作天內歸還證券，但若無收回證券通知，香港結算便無須在購入市場上的證券後，隨即將證券歸還給借出人。

13. 關於議員對香港結算不適當地持有股份數額的關注，財經事務局首席助理局長(證券)強調，除非所持股份會作為合法用途，否則香港結算沒有理由持有股份，因為香港結算需從失責罰款中按日支付有關費用。此外，根據《證券及期貨事務監察委員會條例》(第24章)所訂，證監會有權以保障投資者或適當地規管結算所為理由，在其認為適當的情況下，禁止香港結算作出此等作為。

14. 鑑於議員對有否措施防止香港結算不適當地持有股份一事仍表示關注，財經事務局首席助理局長(證券)答允盡快提供有關此事的進一步資料。主席總結時表示，倘若委員認為政府當局的進一步澄清可予接受，小組委員會將不會對修訂規則提出反對。

(會後補註：政府當局的書面澄清已隨立法會CB(1)1193及1228/98-99號文件送交委員。)

15. 委員察悉，修訂規則的審議期已延長至1999年5月5日，如擬動議修正或廢除修訂規則的議案，必須在5整天前作出預告。因此，作出預告的最後限期將會是1999年4月27日。

(會後補註：主席於1999年4月23日的內務委員會會議席上就小組委員會的商議工作作出口頭匯報。小組委員會的報告已隨後呈交1999年4月30日的內務委員會會議閱覽。)

**III 其他事項**

16. 議事完畢，會議於下午5時45分結束。

立法會秘書處  
1999年10月7日