



香港金融管理局

立法會財經事務委員會

簡報會

2000年1月3日



電腦公元二千年數位問題



踏入二千年後的系統檢查經已完成



銀行體系一切運作如常

2

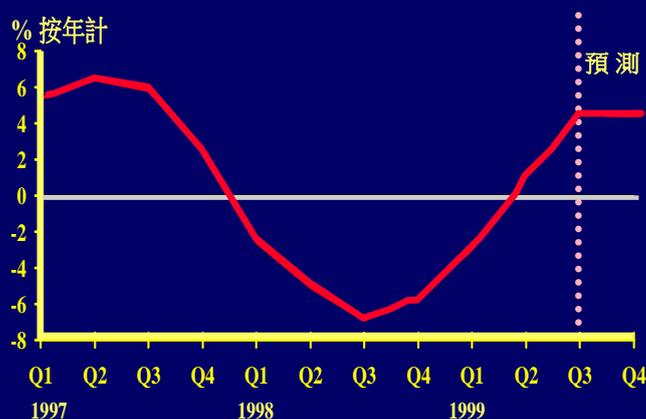
- 今日是踏入新千禧年後的首個營業日。金管局的協調中心由12月31日起開始運作，確保能順利過渡新千禧年。
- 所有系統運作情況的檢查工作均已完成。我很高興告訴各位議員，截至目前為止，〔並未〕收到任何發生特殊情況的報告。
- 今早銀行如常開門營業，並且一直運作暢順。
- 金管局會繼續留意有關情況。



經濟復甦

本地生產總值實質增長率

- 第2季強勁復甦
- 第3季增長率：
4.5%



3

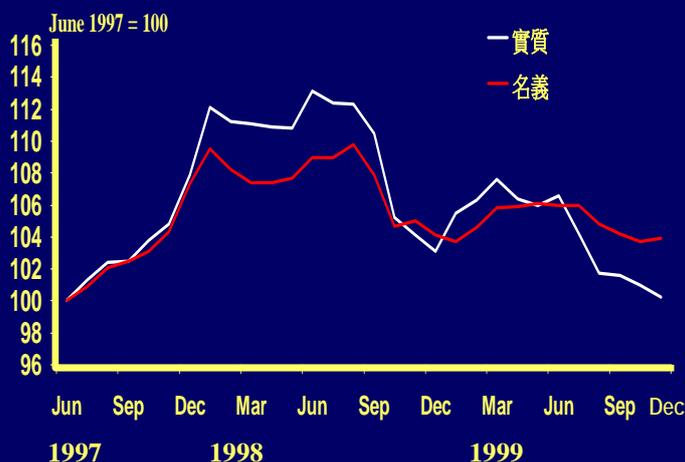
- 踏入新千禧年後，本港經濟繼續穩步復甦，金融市場表現也回復穩定。
- 1999年第2季經濟開始復甦，到了第3季復甦動力更強勁。
- 實質本地生產總值在第1季下跌3%後，在第2季按年計增長率回升1.1%，**並在第3季錄得4.5%增長**。經作出季節性調整後，實質本地生產總值在第2季錄得強勁的季度增長，達3.2%，第3季的增長率則為1.7%。
- 財政司司長上月曾在此向各位議簡介本港的經濟狀況。因此，我只會跟大家討論幾個對實質經濟有影響的貨幣項目，分別為實質港匯指數、利率〔包括實質利率〕以及銀行信貸。



匯率

港匯指數

- 實質港匯指數回到危機前的水平
- 對競爭力的影響不算大



4

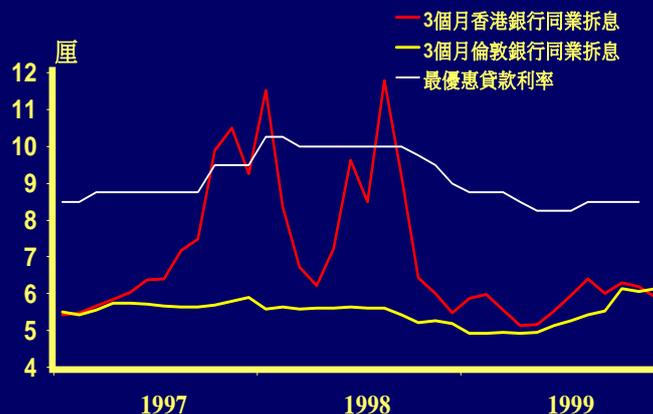
- 在聯繫匯率制度下，我們不可能透過調整名義匯率，來加強價格競爭力。這是我們要付出的代價。不過，香港透過其他渠道恢復價格競爭力—即本地成本與價格下調，而且運作暢順。這一點從實質港匯指數的變動便可見一斑。
- 實質港匯指數 = 名義匯價 (7.80) + 美元相對其他主要貨幣的匯價變動 + 本地和貿易夥伴的相對價格變動
舉一個虛構的例子，若日圓對美元飆升，而日本通脹亦高於香港，則實質港匯指數會下降，反映出港貨對日貨而言的競爭力增強。
- 隨著日圓和其他亞洲貨幣轉強，**名義港匯指數**在1998年8月至1999年11月期間**下跌 5.4%**。
- 加上本地價格持續下調，**實質港匯指數**自1998年8月的高位**回落約 12%**，大致回到1997年7月危機爆發前的水平，令香港恢復競爭力



利率

名義利率

- 自1998年9月以來一直保持穩定
- 與美元利率的息差收窄



5

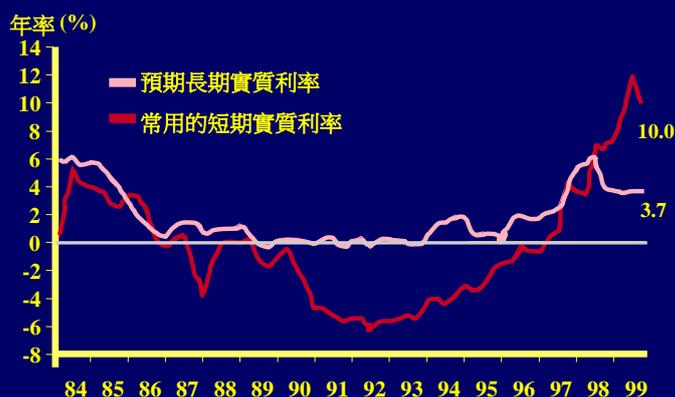
- 自1998年8月港元投機壓力減退，以及在98年9月初成功推出技術性措施鞏固香港的貨幣發行局制度後，利率大致保持平穩，並維持在低位。由1998年10月至1999年5月間，最優惠利率先後7次下調，減幅合共175基點，然後才於1999年8月底上調25基點。
- 銀行同業拆息方面，1999年內，3個月銀行同業拆息大致上維持在5至6厘之間，1998年則平均為8厘。3個月銀行同業拆息與同期美元利率的息差由1998年8月超過1000基點的水平，大幅收窄至1999年11月平均約15基點左右，反映市場對港元回復信心。
- 由於外匯市場持續存在對港元的需求，3個月銀行同業拆息進一步放緩，並且自12月初開始貼近同期美元利率的水平。



利率

實質利率

- 短期實質利率甚高
- 但長期實質利率已回落
- 對競爭力的影響已減輕



6

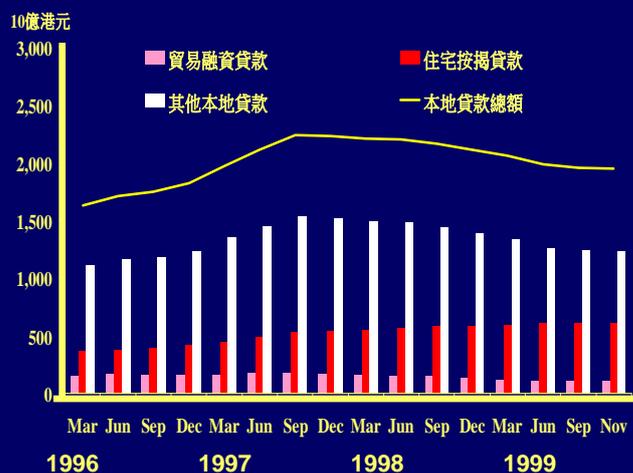
- 在香港，實質利率位於高水平，一般都被視作妨礙經濟復甦的因素。儘管名義利率自去年的高位回落，通縮卻把一般人所界定的實質利率推至前所未有的高水平。
- 然而，究竟實質利率是應該按以往的通脹和短期利率來計算，抑或以具有前瞻性的方法，按長期利率和預期通脹率來計算呢？畢竟，如果是借錢來投資的話，你所留意的是未來的機會成本以及未來的通脹率。
- 根據我們以5年期外匯基金債券收益率推算而得的預期長期實質利率及預期長期通脹率的估計來計算，所得結果與利用向後看的短期利率計算的結果大不相同。以這種方法計算的長期實質利率在1998年的確上升至非常高的水平，但其後隨著名義債券收益率大幅下跌，以及相關的預期長期通脹率保持平穩，長期實質利率也大幅下跌。
- 本港實質利率仍然高企，但已略為回落，並穩定下來，資產市場與整體經濟也出現復甦。因此，實質利率高企對復甦造成的妨礙可能並不如部分人所想的嚴重。



信貸

銀行借貸

- 本地貸款17個月來首次上升
- 隨著經濟持續復甦及粵企問題得到解決，本地貸款可望進一步上升



7

●本地貸款在11月上升0.3%，結束了本地貸款在1998年5月至1999年10月連續17個月收縮的情況。

●隨著經濟活動轉趨活躍，本地信貸下跌速度放緩的跡象在1999年下半年開始出現。本地貸款下跌速度由1999年上半年每月下跌1.1%，放緩至7月至10月間的0.5%。與1997年9月的高峰比較，本地貸款下跌了12.9%。如果不包括按揭貸款在內，跌幅便更大，1999年9月底的跌幅達21%。

●多項因素令本地貸款減少，包括投資需求疲弱；利率高企〔雖然正如前一幅圖表所解釋，情況並不如一些所想像的嚴重〕；外資銀行收縮業務規模；銀行繼去年10月廣信清盤後減少對內地企業的貸款，以及銀行因應信貸風險增加和憂慮資產質素轉壞而採取審慎的貸款政策。

●由於最近債權銀行與廣東省政府就粵企的債務問題原則上達成協議，銀行對貸款予內地有關企業會有較大信心。同時，本港經濟復甦也會刺激銀行貸款增加。不過，銀行對於貸款予中小型企業仍然抱相當審慎的態度。為了讓銀行能夠獲得更多資料，以評估有關風險，金管局將會研究在香港設立商業信貸資料庫的可行性，希望中小型企業及其他公司在這額外的設施下會較容易尋求貸款。金管局也打算與私穩專員討論，研究銀行是否可以向信貸資料庫提供更多有關其個人客戶負債情況的資料。



挑戰與機會

資訊科技

市場全球化

波動的
國際資金流向



不斷轉變的金融形勢



銀行

小規模開放型經濟體系

- 整合以達到規模效益

- 建立規模較大的市場
- 強化本身的金融體系

8

- 在介紹工作計劃前，讓我先行討論一下對香港有所影響的一些挑戰。首先是不斷改變的金融形勢所帶來的挑戰，而金融形勢不斷改變是因為：
 - 科技躍進—科技已促使新產品不斷出現，催生了不同的渠道，例如互聯網，來提供這些新產品和服務。
 - 全球化發展—與金融自由化及科技與電訊一樣以高速發展。
 - 波動的資金流向—我們在亞洲金融風暴中都見識過這些資金流向的威力。
- 這種新的金融形勢在微觀〔銀行〕和宏觀〔經濟〕層面上都有巨大影響：
 - 銀行—需要投資於科技以及要在本地和全球競爭，規模效益變得非常重要，促使全球各地的企業進行合併整頓。
 - 經濟體系—面對大規模的資金流向，小規模開放型經濟體系需要做的，就是建立較大規模的市場，或強化其本身的金融體系，以免被「大象」蹂躪。



挑戰與機會

國際改革

- 風險管理
- 良好手法守則
- 透明度

地區性措施

- 亞洲貨幣單位？
- 技術合作
- 債券市場

本地回應

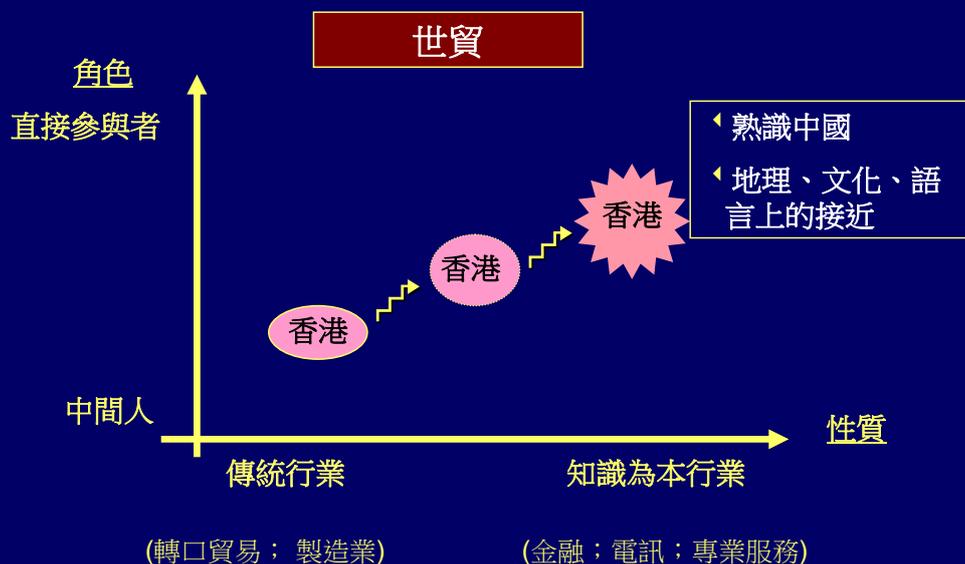
- 自強自保
 - ▶ 資源運用
 - ▶ 市場發展
 - ▶ 監管協調
 - ▶ 收緊規則

9

- 這一點引伸到第 2 項挑戰 - 由於國際金融架構不足以應付國際金融急速膨脹，小規模開放型經濟體系需要建立更為穩固的金融體系。
- 在國際層面上，普遍認同改善**交易對手風險管理**以及提高那些利用高槓桿比率運作的機構的**透明度**，能限制這些機構的槓桿比率以及減低它們對金融體系造成的潛在風險。雖然這些措施對監管機構和這些利用高槓桿比率運作的機構的交易對手有幫助，但卻不會即時為小規模開放型市場帶來好處。因為這些利用高槓桿比率運作的機構的規模、持倉量以及過於進取的買賣行為，會在小規模開放型市場引致所謂的「**在池塘裏的大象**」的問題。
- 然而，目前並沒有措施讓規模較細的市場可以知道「大象正要來或已經來到」。有見及此，香港提出有需要制定一套**良好手法守則**，藉以鼓勵適當的風險管理和負責任的市場行為，國際金融界對於制定這套守則也很感興趣。
- 在地區層面方面，要應付小規模市場輕易受到影響的問題，解決辦法似乎是建立規模較大的市場。我曾經提出**亞洲貨幣單位**的概念，不過目前仍然是遙不可及的理想。鑑於區內經濟體系在政治、地理和經濟各方面的差距均相當大，需要花相當長的時間才能落實亞洲貨幣單位這個概念。儘管暫時未能實現這個理想，我們仍會繼續呼籲區內經濟體系共同建立更加穩固的金融基礎設施。其實，多項**地區性措施**經已實行：聯繫各債務結算系統，建立我們所說的亞洲結算網絡；繼續向其他經濟體系發出邀請，把區內的即時支付結算系統聯繫起來；以及發展地區性債券市場 - 香港正就此負責推動一項由亞太經合組織發起的計劃。
- 在本地層面上，小規模開放型經濟體系將會比較集中於強化本身的貨幣與金融體系，以減少受影響的機會。不過，要達到這個目標需要付上代價和努力：
 - **龐大資源** - 例如，我們撥出100億美元的儲備來提供援衝
 - **積極推動市場發展** - 例如，改革銀行業、合併交易所
 - **監管機構合作** - 例如，跨市監管委員會
 - **收緊市場規則** - 例如，持倉限額。部分經濟體系可能會實施較為嚴格的限制，例如，新加坡、泰國和印尼實施信貸／外匯管制。



挑戰與機會

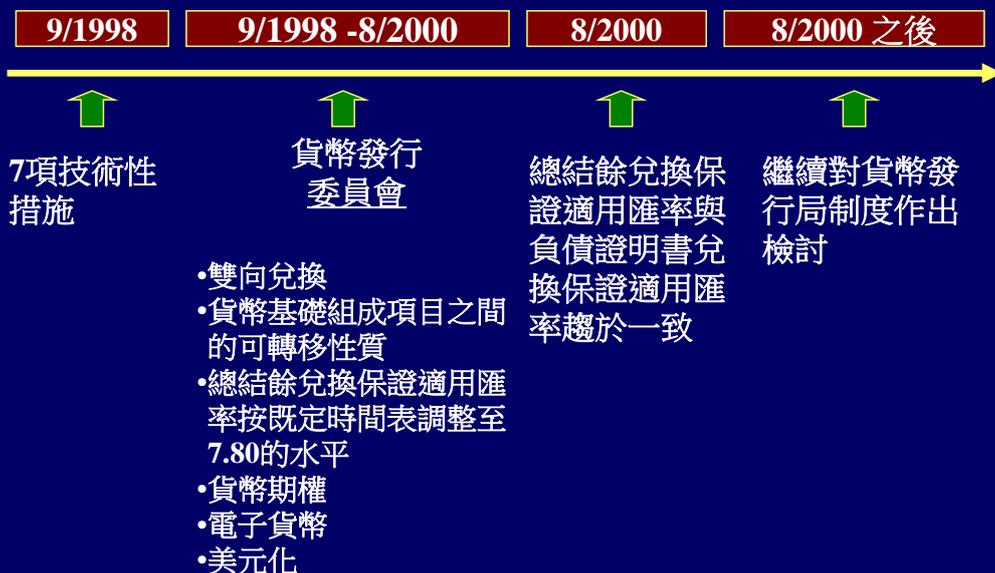


10

- 第3項挑戰是中國加入世貿。對香港的金融業來說，開放人民幣市場讓外資銀行進入，會為香港銀行帶來極具吸引力的機會。不過，要同時與其他進入內地市場的國際性銀行競爭，本港銀行的規模便變得非常重要，這一點也將促使銀行考慮組成聯盟和進行合併的需要。
- 對於香港的整體影響，據我了解政府經濟顧問正進行全面研究。在這裏，我只想提出我觀察到的一點，就是香港隨著「中國加入世貿」所需經歷的轉型。
- 上圖的垂直軸顯示香港所扮演的角色。由於可以直接進入中國內地，香港作為中間人的角色自然會減弱。不過，中國內地開放市場也同時為香港商人帶來許多機會，以直接參與者的身分投資，與其他新加入市場的手競爭。
- 水平軸顯示香港行業的性質，在組合方面也可能會出現改變。行業的比重可能會逐漸由製造業和轉口貿易等傳統行業轉移至知識為本的行業，如「即將開放」的金融服務、保險、電訊和其他專業服務。
- 因此，我們見到香港由左下角移到中間甚至右上角位置。毫無疑問，香港憑藉其對中國內地的認識和來往的經驗，以及在地理、文化和語言等方面均與內地相當接近的優勢，自然有能力進行這次轉型。
- 香港曾經經歷過許多轉變，例如由轉口貿易轉型至製造業，再由製造業轉型至服務業。我相信香港必定能適應和掌握中國加入世貿所帶來機會



2000年工作計劃 - 貨幣



11

- 明年度工作重點：維持貨幣穩定、在安全和穩健的環境下開放銀行業，以及鞏固香港金融基礎設施，確保香港繼續保持優勢。
- **貨幣**方面，自1998年9月推出7項技術性措施以來，港元匯率一直穩如磐石。由於推行技術性改革以及貼現窗有效運作，短期利率也非常穩定。
- 1998年夏季成立的**貨幣發行委員會**，負責監察貨幣發行局的運作，以及在適當時候建議鞏固貨幣發行局制度的措施。過去一年在每月一次的會議上討論過的課題範圍相當廣泛，包括有關貨幣基礎組成項目的可兌換性和可轉移性、總結餘兌換保證的適用匯率按既定時間表調整至7.80的水平、美元化、貨幣期權的運用以及電子貨幣對貨幣狀況和政策的影響。金管局每月公布委員會的會議記錄。
- 今年8月，總結餘兌換保證的適用匯率會與負債證明書兌換保證的適用匯率趨於一致〔7.80〕。這是我們近期推行的改革的重要里程碑。委員會會**繼續檢討貨幣發行局制度**，並在其認為有需要時提出建議，對貨幣發行局制度再作修訂，以應付急速轉變的金融環境所帶來的挑戰。



2000年工作計劃- 貨幣



香港金融研究中心

研究

研討會



建議課題：

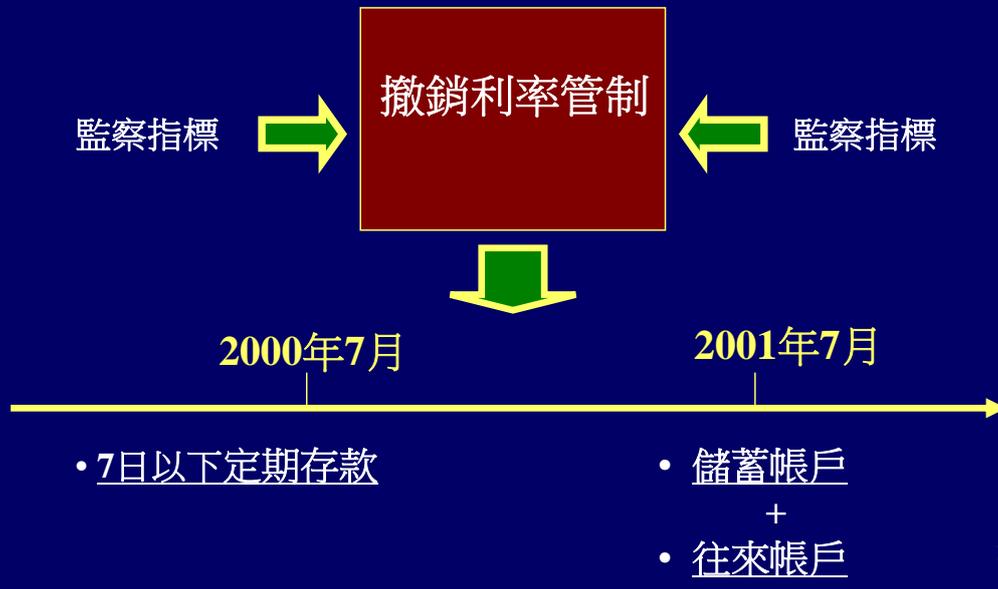
- 競爭力問題
- 亞洲金融危機對區內金融市場的影響
- 內地金融發展以及與香港的聯繫
- 亞洲經濟體系之間的貨幣聯繫

12

- 香港金融研究中心在 1999年8月正式成立，研究中心是金管局的附屬機構。成立研究中心的目的，是提高「香港的研究能力，就長期和廣泛的貨幣與銀行政策事項進行研究，建立香港在區內的研究與政策分析方面的主導地位。
- 研究中心在 1999年12月舉行了**首次研討會**，內容關於亞洲貨幣安排。來年，研究中心將會邀請首批**客席學者**來港就不同範疇進行研究，研究結果會以論文形式發表。研究項目包括競爭力問題、亞洲金融風暴對區內金融市場的影響及資金流向的模式、內地的金融發展及其與香港的聯繫，以及亞洲經濟體系之間的金融聯繫。



2000年工作計劃 - 銀行業



13

- 銀行業方面，主要的工作是推行銀行業顧問研究報告提出的建議。
- 在撤銷利率管制方面，我們已宣布會分兩個階段撤銷餘下的利率管制措施。
- 只要當時的經濟和金融環境並非不利，我們會在年中撤銷有關 7 日以下定期存款的利率規則，對儲蓄和往來帳戶的利率規則會在 2001 年 7 月撤銷。
- 這項措施應有助提高效率，以及鼓勵認可機構推出新的存款產品。我們也希望此舉能促使銀行更認真考慮進行合併或組成其他形式的策略性聯盟的可能性。



2000年工作計劃- 銀行業



存戶保障

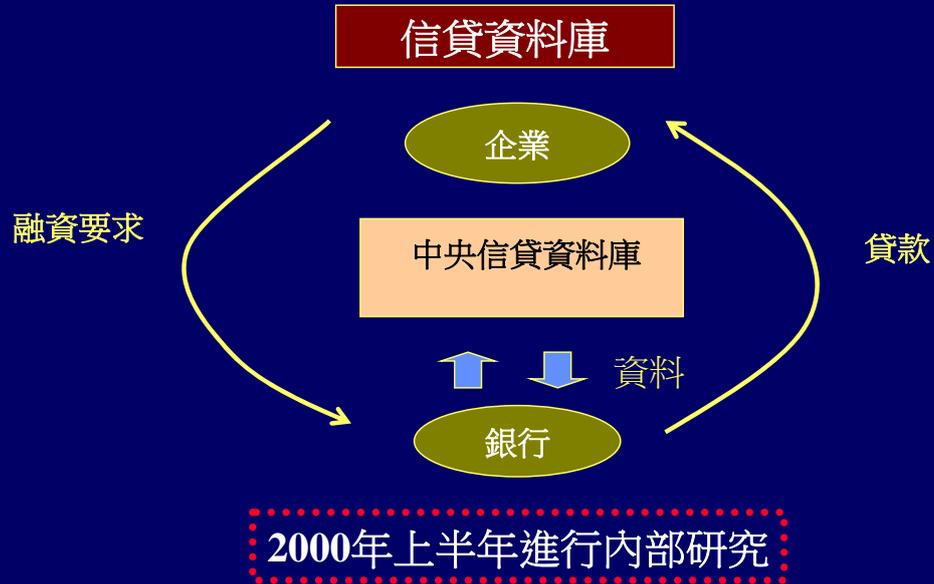
因素	計劃
<ul style="list-style-type: none">• 競爭加劇• 銀行體系穩定性• 國際慣常做法• 成本與道德風險問題	<ul style="list-style-type: none">▶ 2000年上半年推行顧問研究報告的建議▶ 公開諮詢  <p>存款保險？</p>

14

- 由於銀行業**競爭加劇**可能會令風險增加，因此有需要再研究存戶保障問題，香港上一次討論這個問題是在1992年。妥善的保障能促進消費者的信心，有助維持銀行體系穩定。
- **國際趨勢**傾向採用比較明確的存戶保障制度，G22轄下的鞏固金融體系工作小組的建議也反映這個趨勢。因此，現在是香港研究這個課題的適當時機。
- 金管局將於**本年度下半年進行詳盡研究**，找出可鞏固香港的存戶保障的方法。這項研究會評估不同形式的存戶保障計劃是否適合香港，其中會包括**存款保險制度**。當然，我們不單止要研究存戶保障的好處，也要探討一下有關的弊處，包括**道德風險和成本問題**。金管局還會就這項研究提出的建議進行公開諮詢。



2000年工作計劃- 銀行業



15

- 有關借款人負債情況的最新資料，對銀行作出信貸決定非常重要。因此，金管局會在本年度上半年進行內部研究，探討在香港設立中央信貸資料庫的可行性。
- 雖然設立這個制度會遇到許多實際困難，但卻讓銀行可以更準確評估客戶的信譽及整體負債情況。此舉有利銀行更有效發揮其中介功能，包括協助把資金引導至中小型企業。



2000年工作計劃 - 銀行業



銀行業整合

- 市場為本的方法
- 金管局作為監管機構，會協助有關過程
- 不會硬性規定健全的銀行進行整合
- 整合方式：
 - ▶ 聯盟
 - ▶ 合併與收購

16

- 正如較早前提到，科技躍進；本地銀行業進一步開放以至競爭加劇，以及中國簽訂世貿協議後帶來的新機會，均會促使銀行認真考慮是否需要進行合併或組成某種形式的策略性聯盟。
- 嚴格來說，這個範疇的事項並不是金管局「工作計劃」的一部分，因為金管局無意主導這類轉變。硬性規定銀行進行合併或強迫銀行組成聯盟是不會奏效的。我們認為**市場為本的方法**才是正確的方向，硬性規定銀行進行整合或強迫它們合併都不會奏效。
- 不過，我們也不會袖手旁觀。一般而言，如果銀行未能迅速回應挑戰，而要在市場壓力下才作出改變，**所受的衝擊可能相當嚴重**。債權人以及更重要的是存戶的利益都可能會受到不利影響。同時，整個銀行體系亦有可能會受到影響。
- 問題是金管局可如何提供協助，確保銀行業能順利演變。**金管局作為監管機構**，會透過公開提倡整合的概念來**協助推動有關的過程**。不過，我們會緊記不可以，同時也不應該**強迫穩健的銀行進行合併**。同時，我們也要尊重這些銀行所有人的產權。
- 具體來說，在我們的職責範圍內，我們需要**不斷檢討監管制度**，確保這些制度能配合當前和未來的市場形勢，但又不會妨礙銀行提升其能力或阻延它們就本地和全球金融狀況作出回應。這正是去年進行的銀行顧問研究背後的理念，我們將於明年推行有關建議。
- 基本上有兩種方法進行整合。一是個別銀行自行組成**聯盟**，最近的例子是銀聯信託，這是面對激烈競爭環境的積極回應，金管局大力支持。另一種方法是**合併與收購**，我希望不久就會開始見到合併與收購的進行。



2000年工作計劃 - 基礎設施



美元結算

金管局

結算機構

港元
即時支付
結算系統



美元
即時支付
結算系統



美元支票
以美元買賣證券
整批結算

2000年下半年分階段實行

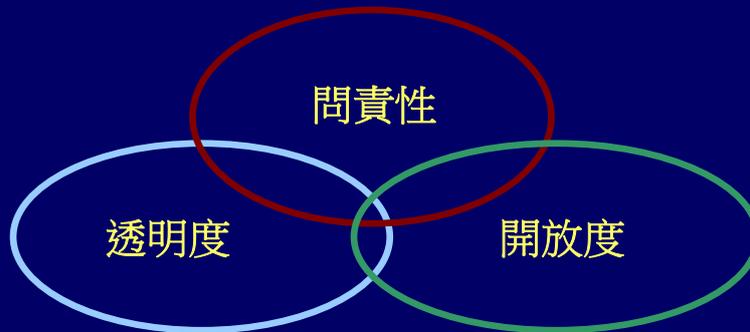
- ✓ 提高香港作為國際金融中心的競爭力
- ✓ 提高結算效率
- ✓ 促進貨幣穩定

17

- **基礎設施**方面，明年我們會全力發展美元結算系統，此舉對香港繼續發展為區內主要國際金融中心非常重要。
- 發展美元結算系統的好處包括：
 - 成為亞洲時區內首個全面的美元結算中心，能提高香港作為國際金融中心的競爭力。
 - 提高結算效率以及減低結算風險。
 - 發展美元資本市場，如H股以美元為單位等，可減低港元作為進行非本地金融業務的媒介貨幣所承受的壓力，有助促進貨幣穩定。
- 美元結算系統一經建立，大家在香港兌存美元支票，翌日便可以收到有關款項，無須再如現在一樣要等兩個多星期。你也可以在本港買賣美元股票，並收到港元款項，就如買賣港元股票一樣。就大額交易而言，例如出售美元，你可以即時收回港元，無須待至紐約開市及承擔隔夜風險。
- 我們現正挑選結算機構，預期將於本年度下半年開始分階段推出這個系統。



2000年工作計劃 — 金管局與社會的聯繫



• 網頁、
期刊、
其他刊物

• 公共教育
計劃

• 定期
向立法會
匯報

• 落區作
金融簡介

18

- 我們會繼續努力增進社會各界對金管局政策、角色以及處事方法的瞭解，更希望得到各界的認同。**加強問責性、提高透明度以及保持開放態度**繼續是我們工作的重點。
- 去年我們在這方面相當積極，今年將會繼續推行有關工作：
 - 網頁、期刊和其他刊物 — **檢討網頁**，吸引更多人使用；繼續出版季刊和月刊以及刊發其他論文或書籍，透過**淺白的文字**來闡明我們的政策。
 - **公共教育計劃** — 繼續為學生、教師和記者等舉辦講座。
 - **定期向立法會匯報** — 我每年兩次向議員介紹我們的工作，另外還會就其他特別事項向立法會轄下的委員會作匯報。
 - 到各區舉辦**展覽** — 我們計劃在**今年夏季**舉辦這些展覽，目的是與市民大眾接觸以及加強公眾對金管局工作的瞭解。