



香港金融管理局

立法會財經事務委員會  
簡報會

2013年5月3日



1. 香港金融穩定風險評估
2. 銀行業監管
3. 金融基建
4. 香港離岸人民幣中心
5. 外匯基金投資表現



## 全球金融市場狀況

- 自今年初以來，環球金融市場整體氣氛持續改善：
  - 主要股市普遍上揚
  - 歐洲國家國債息率趨於穩定
  - 主權信貸違約掉期息差收窄

3

- 年初以來，隨著歐元區系統性風險下降及美國財政懸崖的僵局得以部份解決，環球金融市場整體氣氛持續改善。



## 歐洲經濟情況

- 塞浦路斯 3 月出現金融危機
- 雖然意大利能組成大聯盟政府，但會否繼續大力推行改革仍然是未知之數
- 歐元區經濟基本因素普遍進一步惡化。國際貨幣基金組織預測 2013 年經濟收縮 0.3%；2014 年增長 1.1%
- 經濟持續疲弱導致歐洲多國放慢財政整固步伐，恢復公共財政平衡更是遙遠
- 市場相信歐元區崩潰風險下降，金融市場仍然保持樂觀氣氛，未受歐洲負面因素影響



## 美國經濟評估

- 美國經濟活動指標有所改善
- 短期經濟展望：
  - 私營部門增長動力受以下因素所支持：
    - 房地產市場持續復甦
    - 家庭減債過程已得到不少進展
    - 失業率下降
  - 但政府加稅及自動削赤機制將拖慢經濟復甦
- 聯儲局內部對調整量寬規模意見分歧，退市時間極不明朗

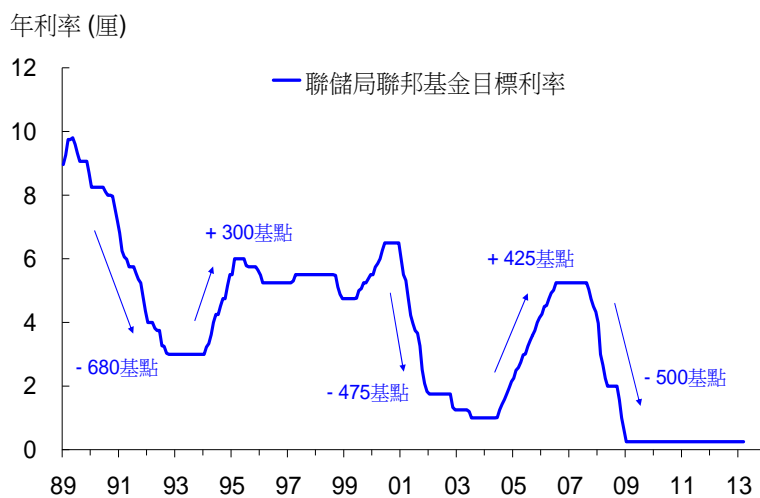
5

- 私營部門增長動力受以下因素所支持：
  - 房地產市場持續復甦，房價從低位回升 8 – 9%（主要受惠於超低按揭利率以及房屋庫存和新屋落成量持續低於歷史平均水平等）
- 但政府加稅及自動削赤機制將拖慢經濟復甦
  - 國會預算辦公室 (CBO) 預測加稅及自動削赤機制將減低 2013 經濟增長 1.5 個百分點
- 多名聯邦公開市場委員會 (FOMC) 成員對超寬鬆貨幣政策的潛在風險表示憂慮。3 月份會議紀錄顯示委員對調整量寬規模意見分歧，顯示退市時間極不明朗。



## 美國經濟評估： 貨幣政策過度寬鬆，日後加息幅度可能非常大

### 聯儲局目標利率走勢



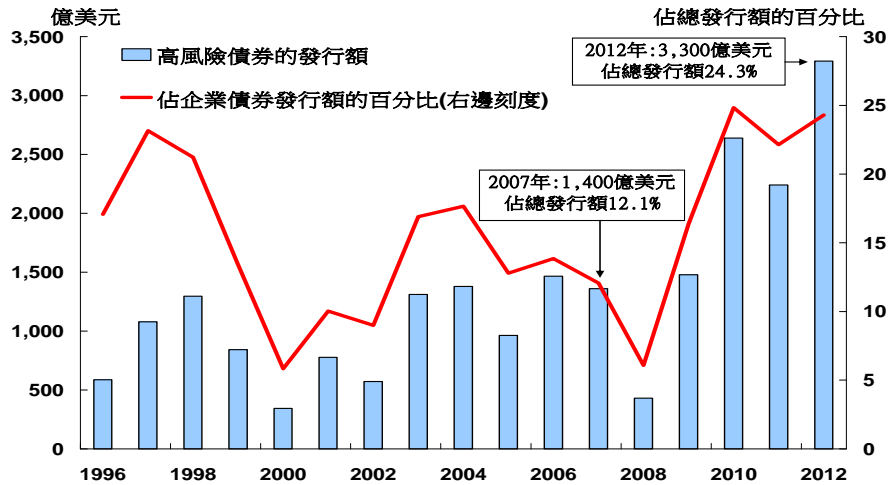
6

- 過去的利率走勢說明，利率於加息週期的上升幅度可以非常大
- 聯儲局目標利率1994年加息週期前幾年曾經急速下調，並維持於3厘低位一段時間，但其後於13個月內大幅上調300基點
- 1995至2000年利率於較高位置上落，並於2001年大幅下調
- 於2004年開始的加息週期，目標利率上調的幅度比之前更大，時間更長，從1厘低位於25個月內調升425基點



## 美國經濟評估：極低利率助長高風險投資

### 美國高風險債券佔總企業債券發行份額大幅增加至歷史高位



7

- 現時有跡象顯示，超寬鬆貨幣政策正助長高風險投資活動。
- 美國高風險企業債券的發行額已大幅上升。圖中所見，高風險企業債券的發行額（藍色棒）已從2007年全球金融危機爆發之前的 1,400 億美元，上升超過一倍至2012年的 3,300 億美元。高風險債券佔總企業債券發行額的百分比亦由2007年的 12.1%（紅色線），上升至2012年的 24.3%。



## 日本貨幣政策風險

- 日本央行推出大規模貨幣寬鬆措施 (QQE)
  - 兩年內把貨幣基礎量擴大一倍
  - 兩年內把日本國債的持有量擴大一倍，並延長購買國債的期限
  - 兩年內實現 2% 通脹目標
- 市場人士大舉買入日本股票及沽空日圓。Nikkei 225 指數自去年11月中大幅上升近 60%，而日圓兌美元則貶值接近 20%
- 措施將令日本股市亢奮及日圓套利交易增加，可能會令國際資金流向及主要貨幣匯率更為波動





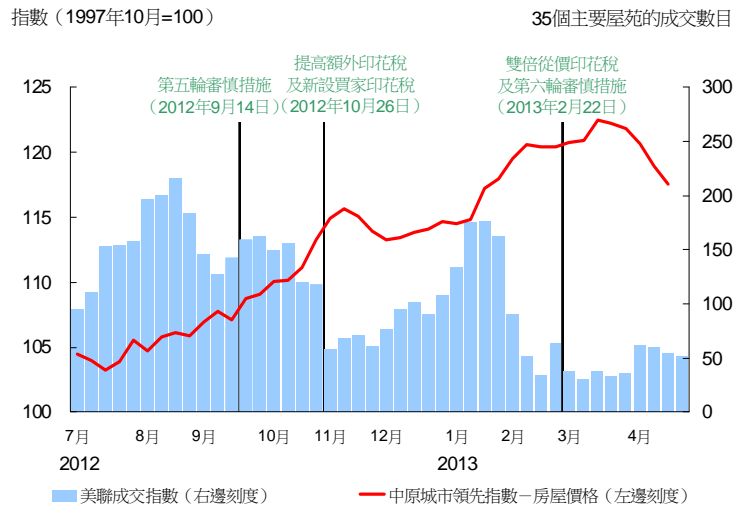
## 中國內地經濟評估

- 經濟增長預期會改善：
  - 中央政府今年經濟增長目標 7.5% 及通脹目標 3.5% 應可達到
- 繼續實施積極的財政政策和穩健的貨幣政策
- 主要風險：
  - 樓市過熱：政府發布新一輪措施預防物業市場過熱風險再現。例如一些城市將更嚴格執行限購政策
  - 影子銀行風險：銀監會 3 月底發布通知，進一步規範商業銀行理財業務投資運作，以防範和控制風險，促進相關業務健康發展



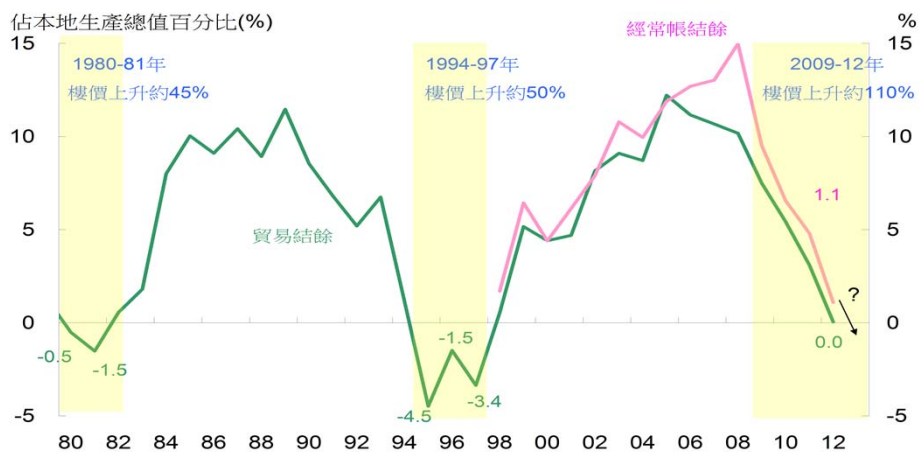
## 香港金融穩定風險評估：房地產市場

2月份樓市措施推出後，成交明顯減少，樓價有回落跡象





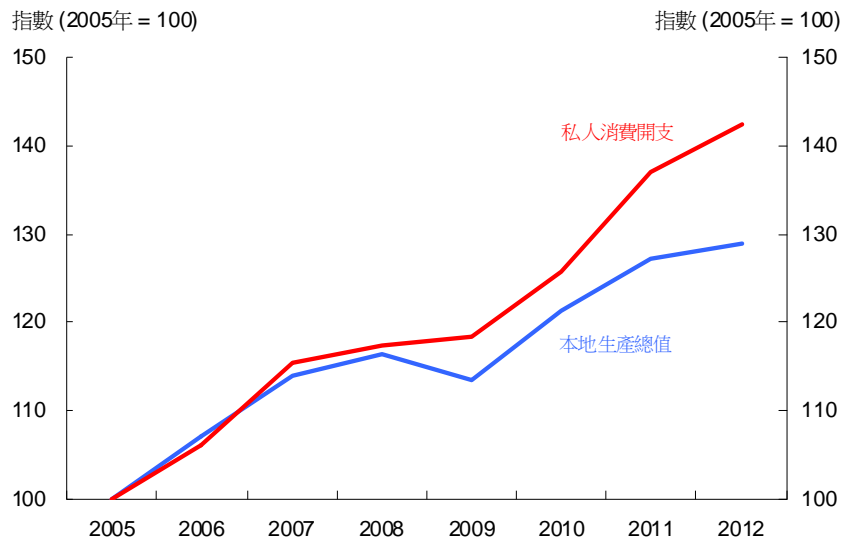
## 經常帳結餘持續下降： 可能是經濟過熱的預警訊號



- 經常帳結餘持續下降，可能是經濟過熱的預警訊號。



## 近年經常帳結餘下降： 私人消費增長高於整體經濟增長

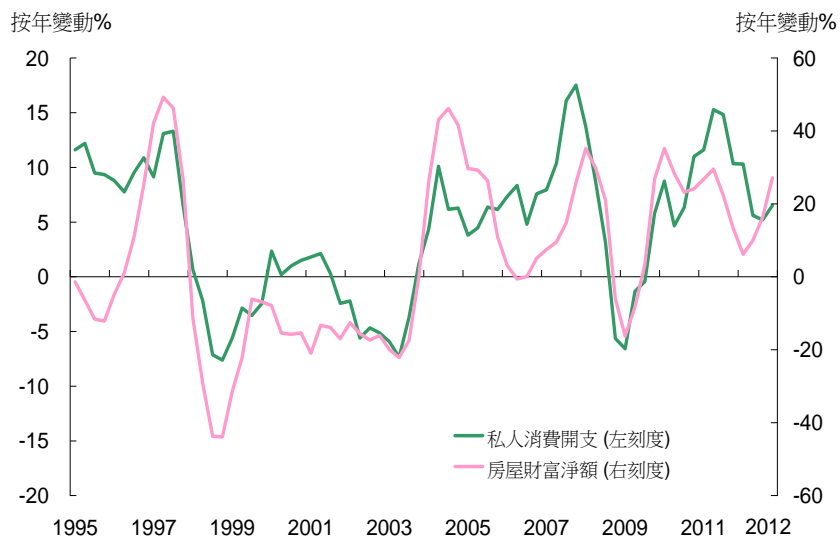


12

- 剛才我提到經常帳結餘是指一個經濟體系的收入與開支的差額，開支包括消費和投資。經分析後，我們發現過去幾年投資雖然有所增加，但私人消費開支卻大幅上升，而且比整體經濟增長（即收入增長）快很多，這正是經常帳結餘持續下降的主要原因。



## 住宅物業的財富效應助長私人消費

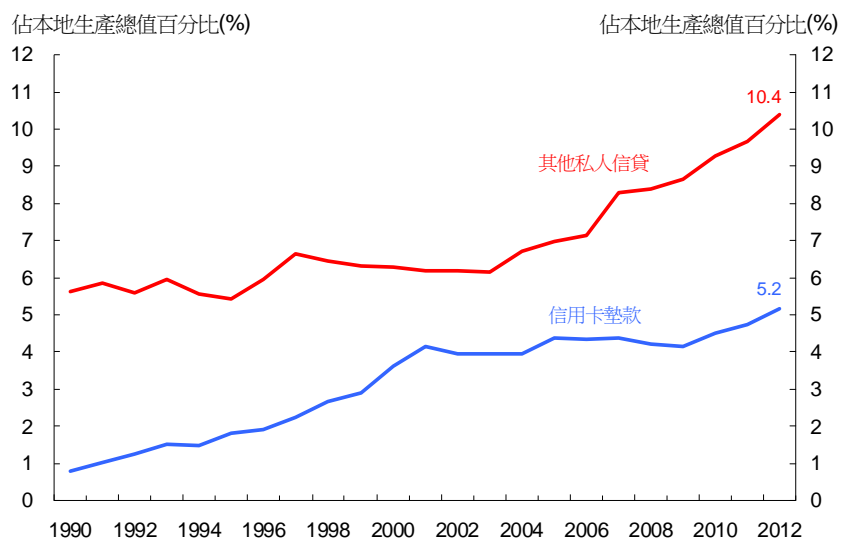


13

- 我們的量化分析顯示消費大幅增加可能主要是住宅物業升值的財富效應所導致。而我在此只引用一個比較簡單的圖表來顯示過去私人消費增長與房屋淨財富的變動確實有很密切的關係。



## 私人欠債增長持續高於整體經濟增長





## 香港金融穩定風險評估：總結

- 自樓市措施推出後，樓市出現降溫跡象，樓市周期是否轉向有待觀察
- 另外在超低息環境及樓市過熱的情況下，香港消費與私人欠債增長持續高於整體經濟增長，對宏觀經濟穩定構成威脅
- 外圍金融環境仍然充滿變數：
  - 日本央行極進取的政策，增加全球資金流向和匯率波動的風險
  - 美國聯儲局退市的時間和幅度仍存在很大的不確定性
  - 量化寬鬆規模越大，時間越長，退市難度和風險可能越大
  - 地緣政治風險增加
- 香港須做好準備，應付資金大進大出，及樓市和利率周期逆轉的風險



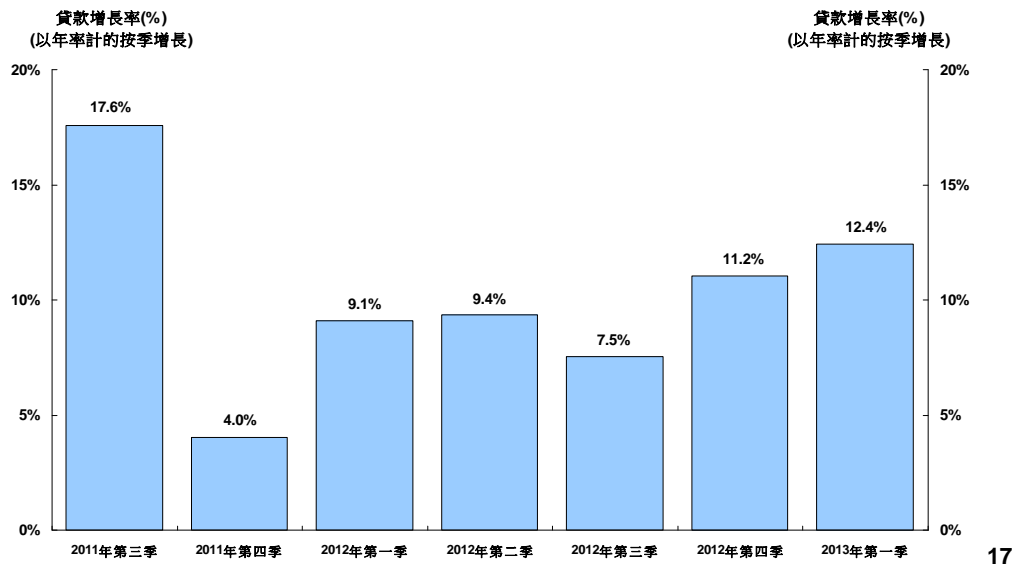
1. 香港金融穩定風險評估
2. 銀行業監管
3. 金融基建
4. 香港離岸人民幣中心
5. 外匯基金投資表現





## 銀行信貸增長

### 2013年第一季銀行信貸增長溫和



- 2012年銀行信貸增長溫和，為 9.6%，遠低於前年（2011年）全年 20.2% 的增幅。
- 2013年第一季信貸增長為 3.1%，按年率計為 12.4%。信貸增長加快，主要是由貿易融資及在香港境外使用的貸款所帶動。
- 金管局會繼續監察信貸增長的情況。



## 《巴塞爾協定三》實施進度

- 資本標準
  - 《銀行業（披露）（修訂）規則》／《銀行業（資本）（修訂）規則》
  - 第二階段的實施
- 流動性標準
  - 流動性覆蓋比率

18

### 資本標準

- 《2013年銀行業（披露）（修訂）規則》（《披露修訂規則》）及《2013年銀行業（資本）（修訂）規則》（《資本修訂規則》）已於 4月17日提呈立法會進行先訂立後審議程序。這兩套規則的目的分別為：
  - 《披露修訂規則》— 訂明已於1月1日在香港生效的首階段資本標準的相關新巴塞爾披露要求。（預期該等規則會按照巴塞爾委員會的時間表於 2013年6月30日生效，而有關實施時間表反映各地區及銀行需要時間作好準備，以實施巴塞爾委員會於 2012年6月（即該委員會發出最終及經修訂《巴塞爾協定三》資本標準的一年後）公布的新披露標準。）
  - 《資本修訂規則》— 併入雜項修訂，主要是使規則與最新的巴塞爾指引（有關對手方風險加權）一致。預期日後或需定期作出類似的修訂／更新。
- 第二階段的資本標準涵蓋兩項緩衝資本要求並預定於 2016年開始實施 — 現正就以下各項制定政策建議以諮詢業界 (i) 實施兩項緩衝資本要求的機制；以及 (ii) 對本地系統重要性銀行實施「較高吸收虧損能力」資本要求的框架。

### 流動性標準

- 巴塞爾委員會於 1月初發表一套有關流動性覆蓋比率的修訂。金管局正就於本港實施流動性覆蓋比率制定政策建議，並會在制定過程中考慮該等最新修訂及本地的情況。金管局計劃於今年第 2 季就流動性建議進行新一輪的業界諮詢。



1. 香港金融穩定風險評估
2. 銀行業監管
- 3. 金融基建**
4. 香港離岸人民幣中心
5. 外匯基金投資表現



## 金融基建

### 政府債券計劃

- 已發行 14 批總值 645 億港元的機構債券和 2 批總值 200 億港元的通脹掛鈎債券 (iBond)，正統籌第 3 批 iBond 的發行
- 計劃規模由 1,000 億港元提高至 2,000 億港元，以滿足未來 5 年的預期發行需要

### 發展伊斯蘭金融

- 有關修訂條例草案已於 1 月 9 日提交立法會審議
- 與馬來西亞中央銀行合作為業界舉辦了一系列的研討會

### 零售支付項目

- NFC 流動支付服務：透過共同標準及市場主導的共用基建平台達至一機多「卡」、轉台容易、換機方便、嚴謹保安的發展目標
- 建立儲值電子支付工具與零售支付系統的法律框架



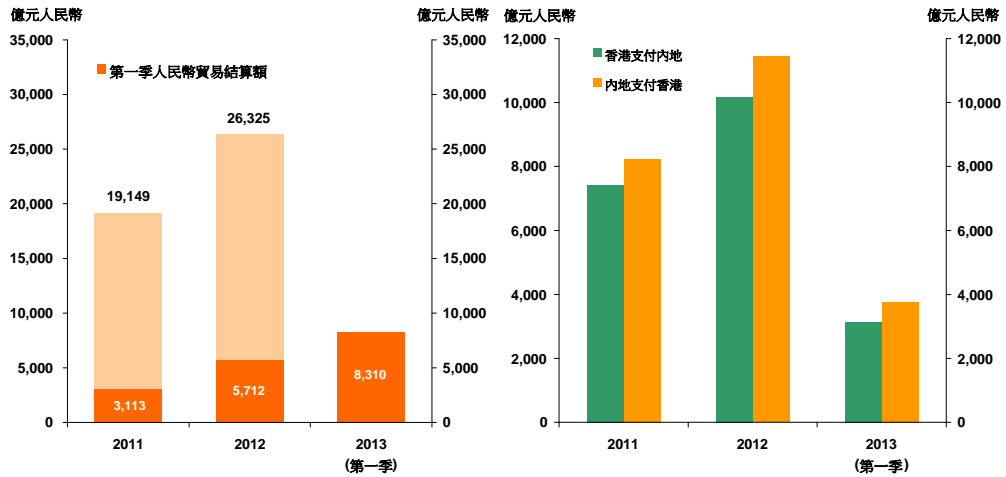
1. 香港金融穩定風險評估
2. 銀行業監管
3. 金融基建
4. 香港離岸人民幣中心
5. 外匯基金投資表現



## 人民幣貿易結算業務持續增長

經香港銀行處理的人民幣貿易結算額

內地與香港之間人民幣貿易結算支付流向



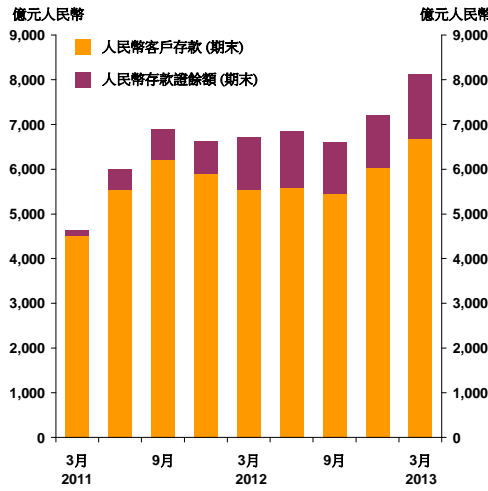
22

- 2013年第一季，經香港銀行處理的人民幣貿易結算額達到 8,310 億元人民幣，比去年同期增加 45%。香港與內地之間人民幣貿易結算的支付比例大致平衡。

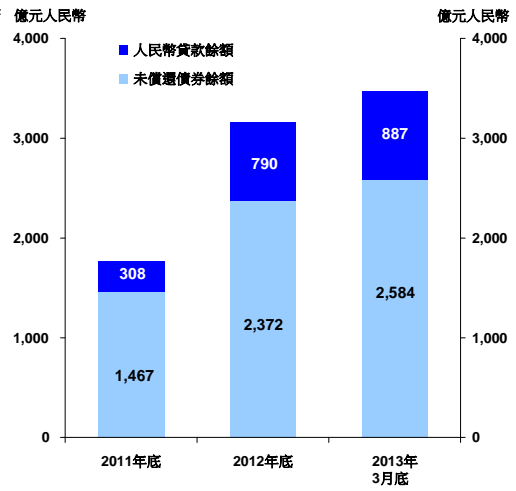


## 人民幣融資活動持續活躍

### 人民幣客戶存款及人民幣存款證總額



### 人民幣融資活動





1. 香港金融穩定風險評估
2. 銀行業監管
3. 金融基建
4. 香港離岸人民幣中心
5. 外匯基金投資表現





## 投資收入

	2013	2012	2011	2010
(億港元)	第1季*	全年	全年	全年
香港股票 <sup>^</sup> @	(14)	307	(242)	116
其他股票 <sup>^</sup>	249	428	(122)	271
債券 <sup>#</sup>	28	331	719	421
其他投資 <sup>&amp;</sup>	6	64	7	17
外匯	<u>(98)</u>	<u>(14)</u>	<u>(91)</u>	<u>(31)</u>
投資收入 <sup>@&amp;</sup>	171	1,116	271	794

\* 未經審計數字

<sup>^</sup> 包括股息

@ 不包括策略性資產組合的估值變動

<sup>#</sup> 包括利息

<sup>&</sup> 包括外匯基金的投資控股附屬公司持有的投資的估值變動



## 投資收入、支付予財政儲備的款項 與累計盈餘的變動

(億港元)	2013			2012		
	第1季*	全年	第4季	第3季	第2季	第1季
<b>投資收入/(虧損)</b>	<b>171</b>	<b>1,116</b>	<b>303</b>	<b>424</b>	<b>(56)</b>	<b>445</b>
其他收入	-	2	-	1	1	-
利息及其他支出	<u>(9)</u>	<u>(44)</u>	<u>(10)</u>	<u>(11)</u>	<u>(14)</u>	<u>(9)</u>
淨投資收入/(虧損)	162	1,074	293	414	(69)	436
<b>支付予財政儲備的款項 #</b>	<b>(93)</b>	<b>(378)</b>	<b>(93)</b>	<b>(92)</b>	<b>(96)</b>	<b>(97)</b>
支付予香港特別行政區政府基金及 法定組織的款項 #	(21)	(80)	(22)	(21)	(19)	(18)
策略性資產組合的估值變動扣除 外匯基金投資控股附屬公司持有 的投資的估值變動 ^	<u>(6)</u>	<u>(56)</u>	<u>(21)</u>	<u>(7)</u>	<u>(17)</u>	<u>(11)</u>
<b>外匯基金累計盈餘增加/(減少)</b>	<b>42</b>	<b>560</b>	<b>157</b>	<b>294</b>	<b>(201)</b>	<b>310</b>

\* 未經審計數字

# 2013年及2012年固定比率分別為5.0%及5.6%

^ 包括股息