

香港債務市場對投資者有何吸引之處？

香港金融管理局副總裁蔡耀君在2006年6月13日舉行的第三屆亞太區債券會議上發表主題演詞。

蔡耀君先生在其演詞內介紹香港債券市場在過去20年的發展概況，並指出金管局的目標是建設多幣種及多產品的支付及交收平台，使香港成為亞洲區的支付及交收中心。他又提出多項基本要素，說明香港的債券市場極具吸引力。

我很高興有機會在今年的亞太區債券會議上致詞。我謹代表香港金融管理局熱烈歡迎大家，特別是各位遠道而來的朋友。我也要多謝Euromoney第三次選擇在香港籌辦這次盛會。這充分表明大家都認可香港這個亞洲國際都會在亞太區的債券市場中具有重要地位。

與許多其他金融市場一樣，亞太區的債券市場近期有不少新的發展、挑戰以及機會。我很高興見到這次會議的內容涵蓋多項這些新近展現的事項，我相信經過昨日我的同事梁鳳儀女士的介紹後，大家對香港金融管理局為加強區內合作所採取的措施已有所認識。今日我打算跟大家介紹一下金管局發展本港債券市場的措施，以及本港債券市場有甚麼吸引之處，值得大家前來投資。

香港債券市場的發展

首先讓我簡單介紹一下香港債券市場的現狀。於2005年底，未償還港元債券總值達到6,600億港元，相當於850億美元，是14年前的市場規模的30倍多。港元債券市場的規模佔本地生產總值的比例亦由1991年的3%，大幅增加至2005年的48%。2005年港元債券的總發行量為4,000億港元，相當於510億美元。海外借款人、金融機構及公司每日都積極參與本港的債市。在本港市場發行的債券中，海外債券所佔的比例在亞洲區內是最高的，未償還總額則僅次於日本及韓國。

雖然現時香港的債券市場發展相當完善，但在90年代以前，香港基本上並沒有債券市場。由於香港一向錄得可觀的累積財政盈餘，因此當時香港政府根本無需從市場借款。雖然從公共財政管理的角度來看，這無疑是理想的情況，但香港因此而未能建立具代表性的港元債券收益率曲線，卻不利債券市場的發展。

眾所周知，流動性高及深化的債券市場是金融中心的重要部分。因此金管局決定採取雙管齊下的方法來發展本港的債券市場，即發展高質素的外匯基金票據及債券市場，以及建設高效率的金融基建。

外匯基金票據及債券市場

為推動港元債務市場的發展，金管局在1990年推出外匯基金票據及債券計劃。這項計劃相當成功，為港元債券發展出收益率曲線。目前外匯基金票據及債券收益率曲線已達到10年期，成為其他發債體在本港市場發債的參考基準。

為確保外匯基金票據及債券市場維持高流動性，金管局亦推出市場莊家制度，規定市場莊家提供買入及賣出報價。本港現時有26家銀行獲委任為市場莊家，金管局亦會定期舉行外匯基金票據及債券的投標，年期由3個月至10年不等。

這些安排有效提高外匯基金票據及債券的流動性，以及鞏固港元債券收益率曲線的公信力。海外借款人一直是本港市場的主要發債體，未償還債券總額由1997年底的相當於13億美元，增加至2005年底的320億美元。

金融基建

現在讓我介紹金管局的另一項重要工作：為債券市場建設高效率的金融基建。我們的目標是建設一個多幣種及多產品的支付及交收平台，使香港成為區內的支付及交收中心。我們相信安全及高效率的支付及交收系統對債券市場的發展相當重要。我們的服務對象不僅限於本港的投資者，亦包括區內的其他投資者，為他們提供資金轉撥及貨銀兩訖的交收服務。

因此我們一直積極在香港的債務工具託管系統——債務工具中央結算系統——與區內其他託管系統及國際託管系統（如歐洲結算系統及明訊結算系統）之間建立聯網，以促進跨境債券交易及投資。

隨着債務工具中央結算系統與香港的港元、美元及歐元即時支付結算系統聯網後，所有由債務工具中央結算系統託管的港元、美元及歐元債務工具的交易都可以在香港以貨銀兩訖的方式交收，快捷簡便。

最近中國銀行的首次公開招股活動，正好說明本港的港元即時支付結算系統效率高，並且非常穩健。該系統的平均每日成交量為4,000億至5,000億港元，不過在6月1日中國銀行掛牌當日的成交量達到破記錄的12,300億港元。儘管當日交收總額如此龐大，銀行同業支付仍能如常暢順進行。

為進一步發展香港成為區內的支付及交收中心，我們會繼續尋覓機會，將即時支付結算系統及債務工具中央結算系統與區內類似系統聯網。例如金管局正在與馬來西亞中央銀行合作，將馬來西亞元即時支付結算

系統與香港的美元即時支付結算系統聯網。此舉的目的是透過在亞洲時間內進行同步交收，以減低馬來西亞元兌美元的外匯交易的交收風險。預期有關聯網可於2006年底投入運作。我們現正尋求與亞洲其他中央銀行建立類似聯網。

債券報價網站

影響債券的第二市場交投量的其中一項因素，是缺乏有關債券價格的資訊。為解決這問題，金管局在2006年初推出債券報價網站，方便投資者上網查閱由本港8家主要銀行提供有關債券產品及價格的資訊。該8家報價銀行合共提供200多種由公營部門及私營機構以不同幣種發行的債券的買入及賣出參考價。

前景

接下來讓我跟大家談一下本港債務市場的前景。

雖然我們在發展債務市場方面有不少成果，但我們明白到不可以因此而自滿，我們面前仍有不少挑戰。因此金管局已展開有關本港債務市場發展的檢討工作，尋求有助市場繼續發展的措施。

在需求方面，大家都知道中國內地的經濟正急速增長，商機不斷展現。最近內地有關當局宣布放寬證券投資資金流出的措施，這將為香港帶來新的機遇。根據有關的新規定，每名中國居民都可以在一定限額內投資於境外的固定收益類證券。雖然我們不清楚在最初幾年有多少這類投資會獲內地有關當局批准，但我們預期對固定收益類證券的需求會因此而增加。

鑑於香港在金融服務方面的經驗及成就，以及香港是中國的唯一國際金融中心，我深信香港有能力抓緊這個機會。

除了上述各項措施及最新發展外，我相信還有多項基本因素使本港的債券市場極具吸引力。首先，香港沒有實施資本管制，資金可自由流動。即是說海外企業可以利用本港的資本市場集資，不會受到任何限制。海外投資者亦可自由在本港市場投資，並可隨時將所得收入匯回本國。第二，本港的金融市場，包括衍生工具市場發展完善，讓發債體及投資者能有效管理利率或匯率風險。第三，香港有眾多金融機構，可以協助發債體充分利用本港的資本市場。香港亦是資產管理中心，因此能夠為債務工具提供龐大的投資者基礎。最後，香港並沒有徵收資本增值稅或利息預扣稅，有利債券市場的發展。同時，香港優越的地理位置以及文化及語言背景，使香港成為聯繫中國內地與世界其他地區的理想地。

金管局將會繼續大力推動香港債務市場的發展，消除市場障礙及不必要的限制，並致力推行其他先進市場採納的最佳慣例。

最後，我要再次多謝Euromoney邀請我在這次會議上致辭。我期望繼續與大家合作，促進區內債券市場的穩健發展。多謝。