

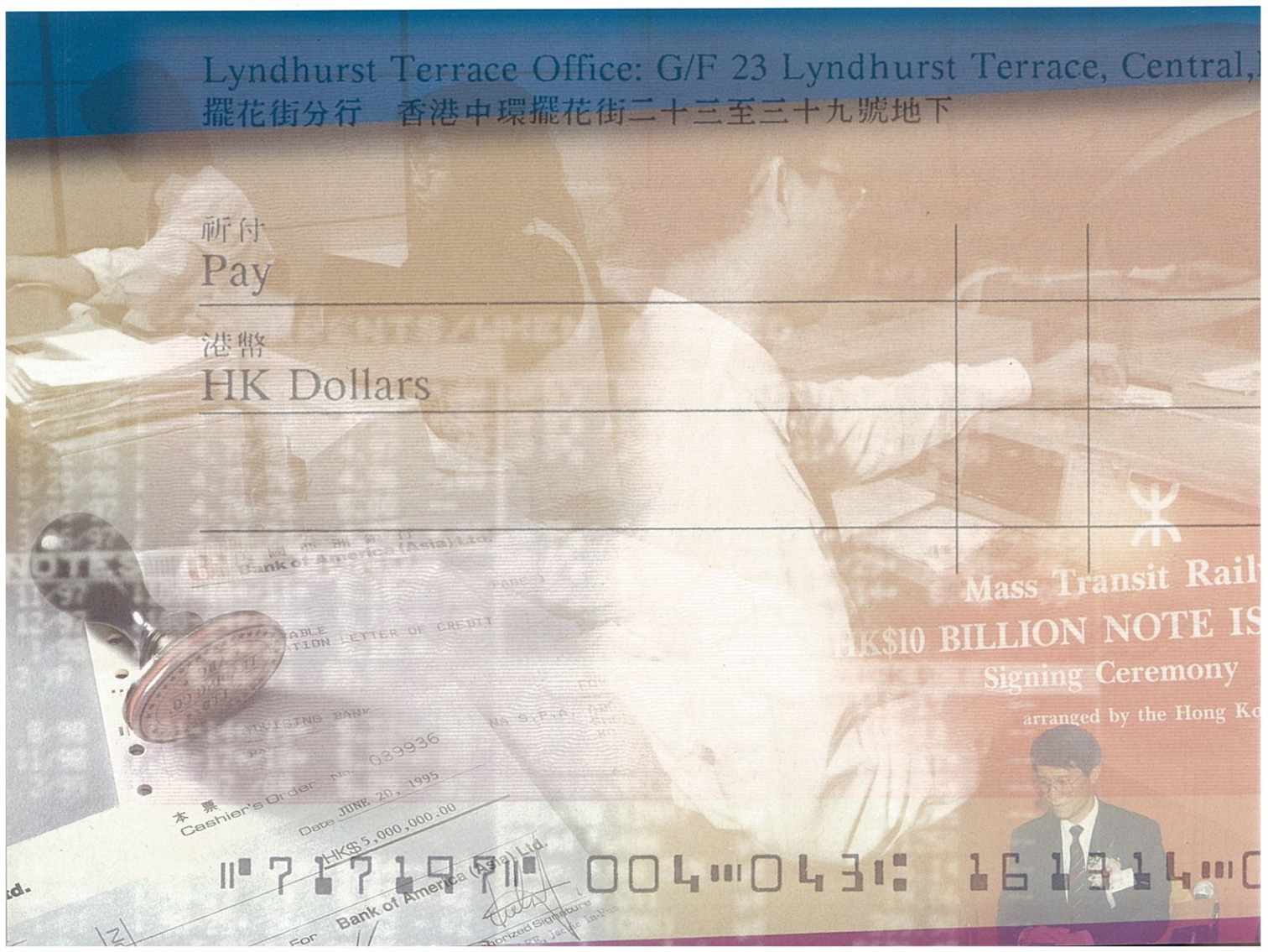
金融管理局相信市場基礎設施對於促進香港金融體系的效率、健全性和發展非常重要，因此，金融管理局致力推行一連串的改革措施，以改進銀行同業支付和結算系統。同時，亦通過進一步擴大外匯基金票據及債券計劃，以及改進市場基礎設施，促進本地債務市場的發展。此外，金融管理局現正就成立按揭證券公司的建議進行深入研究。

銀行同業支付和結算系統

一九九五年在改革銀行同業支付系統方面取得重大進展；由金融管理局擔任主席的支付系統委員會就支付系統改革的政策方針提供意見，該委員會已同意分階段全力推行即時支付結算系統，並定於一九九六年底全面實施即時支付結算系統。屆時，銀行同業間資金往來的

最後結算會在金融管理局的戶口過賬。金融管理局亦就這項重要改革措施，得到銀行業全力支持。金融管理局以及銀行業致力按照這緊迫的時間表盡快實施即時支付結算系統，反映有關各方希望香港的銀行同業支付系統能夠更趨穩健，完全符合國際標準。金融管理局與中國人民銀行亦已原則上達成協議，待

香港的支付系統和中國的國家自動支付系統均實施即時支付結算系統後，雙方的支付系統便會聯網，建立即時滙款同時交收聯繫。即時滙款同時交收聯繫將可減低在兩種貨幣作最終結算時，因時區不同而引致的外幣交易結算風險。預期香港將於一九九六年底前實行即時支付結算系統，而中國的國家自動支付



系統將於一九九七年實行。

金融管理局於一九九五年一月成立了專責小組，推行即時支付結算系統。我們在一九九五年完成了下列重要工作：

(一) 成立香港銀行同業結算有限公司(結算公司)

結算公司於一九九五年五月成立，該公司將會分階段接掌現時由結算所管理銀行提供的結算服務。結算公司由金融管理局及香港銀行公會共同擁有，雙方所持股數相同。結算公司的成立及其他費用由金融管理局及香港銀行公會的三位永久會員銀行提供的貸款資助。在

一九九五年十月委任結算公司的總經理後，員工招聘工作以及位於美國銀行中心的辦公室裝修工程隨即展開。在一九九六年十二月即時支付結算系統實施前，結算公司將會在一九九六年下半年接掌票據交換所自動轉賬系統(即現有的大額銀行同業電子轉賬系統)以及股票交易及自動轉賬系統(零售電子結算項目)，並會於一九九七年四月接掌支票結算工作。

(二) 軟件開發

金融管理局的專責小組與滙豐銀行及資訊系統有限公司緊密合作，開發即時支付結算系統軟件。

銀行同業資金往來及結算的軟件程式編寫已經完成，測試工作亦已於一九九五年十二月展開。利用大型電腦技術重新設計債務工具中央結算系統電腦軟件的工作亦取得理想進展。債務工具中央結算系統將會成為即時支付結算系統的重要部分，並將具備即時貨銀兩訖的功能。此舉將使銀行可通過外匯基金票據及債券的即日回購協議取得流動資金，使支付更有效率。

(三) 銀行的參予

金融管理局和香港銀行公會積極促使本港所有銀行參予即時支付結算系統的發展，並就實施即時支付結算系統所引起的技術性以及業務上的問題諮詢各銀行。香港銀行公會、金融管理局及結算公司在一九九五年六至八月期間聯合舉辦了多次研討會，向銀行概述即時支付結算系統的設計、實施計劃以及即時支付結算系統與債務工具中央結算系統的銜接。在即時支付結算系統下，所有銀行必須加入票據交換所自動轉賬系統。票據交換所自動轉賬系統的會員銀行數目由一九九五年初的72間增加至年底的90間。所有其他銀行亦將於一九九六年上半年加入票據交換所自動轉賬系統，為一九九六年十二月全面實施即時支付結算系統作好準備。票據交換所自動轉賬系統的現有會員銀行是通過小型電腦(AS400)進入該系統的，而目前已發展了一套為票據交換所自動轉賬系統終端機特製的個人電腦版本，以減低付款額低的銀行加入系統的費用。



表一：已發行港元債務票據總額

截至一九九五年十二月三十一日止
(十億港元)

外匯基金票據及債券		58.73
私營機構債務票據		138.22
包括：		
浮息		89.68
浮息存款證	61.43	
浮息債券	25.04	
按揭證券	3.21	
固定息率		48.54
固定息率存款證	22.56	
債券	25.98	
總額		196.95

金融管理局在一九九五年十一月二至三日舉辦了一次關於全球支付系統的研討會。是次研討會的講者包括來自各國中央銀行及私營機構的支付系統專家，研討會獲得金融界的普遍歡迎。

香港債務市場的發展

金融管理局聯同香港資本市場公會進行的首次港元債務市場全面調查顯示，根據已發行港元債務票據的金額計算，一九九五年底市場規模接近1,970億元。其中，外匯基金票據及債券達587億元，而私營機構債務票據則達1,382億元（表一）。以私營機構債務票據而

言，香港是亞洲區內最大的市場之一（表二）。

（一）外匯基金票據及債券計劃

外匯基金票據及債券計劃於一九九五年進一步擴展，金融管理局在十一月推出七年期外匯基金債券。首次發行得到的回應令人鼓舞，獲超額認購6.65倍，平均息率較同期的美國國庫債券高106個基點。現在，港元債券的基準收益率曲線緊隨美國國庫債券的收益率曲線，順利延伸至七年期的範圍。

其他年期的外匯基金票據及債券繼續受到市場的歡迎，獲超額認購二至五倍。一九九五年外匯基金

票據及債券的每日平均交投量為172億元，一九九四年則為234億元。交投量較低可能是由於某些認可機構持有外匯基金票據及債券作流動資金管理目的，而非作交易用途。儘管如此，每天仍有百分之三十的票據及債券轉手，外匯基金票據及債券市場可算是全球交投最活躍的政府債務票據市場之一。

（二）私營機構債務票據的發行

一九九五年港元債務票據發行（外匯基金票據及債券除外）總額達599億元，較一九九四年增加12.4%（表三）。在一九九五年發行的所有債務票據中，四分之三是浮息票據，反映利率走勢不明朗。按產品類別分析，可轉讓港元存款證的發行額僅較一九九四年輕微上升，債券及票據的發行則錄得33%的大幅增長。該等債券及票據包括兩宗資產抵押證券，其中一宗是以一幢住宅大廈的按揭作抵押，另一宗則以汽車貸款作抵押。商營機構發行的浮息票據和債券與一九九四年相比增長超過50%。

隨著金融管理局致力延伸基準收益率曲線，本港長期債務市場取得穩健發展。一九九五年由私營機

構發行的債務票據中，有56%的年期是五年或以上，一九九四年則只有48%。至於固定息率港元債務票據發行方面，年期五年或以上的債務票據所佔百分比由一九九四年的18%，上升至一九九五年的21%。

自一九九四年九月起，私營機構發行的債務票據如經由債務工具中央結算系統託管及結算，並符合

評級、發行額和流通性的要求，可獲接納為流動資金調節機制下的合資格回購抵押品。一九九五年底，共有14宗由私營機構發行的債務票據被接納為合資格抵押品，涉及的金額達263億元(表四)。

歐洲社會發展基金理事會在一九九五年加入成為具有豁免利得稅地位的多邊國際組織之一。一九九五年內，該等多邊國際組織共發行

了13宗中長期港元票據，發行額由1億元至5億元不等。

除港元債務票據外，一九九五年據報有超過300宗外幣票據發行事宜是在香港安排的。這些債務票據主要以美元為單位，其餘則為澳元、德國馬克以及其他貨幣。此外，合共有79宗港元及外幣債務票據在香港聯合交易所上市。

表二：亞洲債券市場的已發行債務票據總額

(十億美元)	香港 (一九九五 年底)	香港 (一九九四 年底)	新加坡 (一九九四 年底)	馬來西亞 (一九九四 年底)	泰國 (一九九四 年底)	菲律賓 (一九九四 年底)	印尼 (一九九四 年底)
政府	7.59	6.84	42.3	41.61	10.23	25.1	8.37
國家及地方 政府	0	0.08	42.3	32.66	10.23	24.90	1.53
中央銀行／ 金融管理局	7.59	6.76	0	8.95	0	0.2	6.84
私營機構	17.87	12.94	2.53	9.33	3.82	0	0.70
公司	7.01	4.65	2.53	4.88	3.51	0	0.70
可轉讓存款證	10.86	8.29	N/A	4.45	0.31	N/A	N/A
總額	25.46	19.78	44.83	50.94	14.05	25.10	9.07

N/A：無資料

附註：

- 有關香港一九九五年的數字是港元債務市場調查的結果。有關香港一九九四年的數字是根據不同的資料來源而作出的估計。
- 其他亞洲市場的資料來源：
世界銀行出版的The Emerging Asian Bond Market (發展中的亞洲債券市場) 及 HSBC Markets出版的Asia's Bond Markets: The Real Story (亞洲債券市場 - 實況)

促進債務市場發展的新措施

(一) 進一步改進債務工具中央結算系統

債務工具中央結算系統為外滙基金票據及債券以及私營機構債務票據提供電子電腦入賬結算及交收服務。於一九九五年底，共有260批私營機構債務票據經由債務工具中央結算系統託管及結算，面值合共730億元，與一九九四年底的數字比較，增幅幾近一倍。在一九九五年發行的599億元私營機構債務票據中，約四分之三是通過債務工具中央結算系統託管和結算。自一九九五年十二月起，債務工具中央結算系統進一步鞏固其服務，為債務工具中央結算系統工具推出即日貨銀兩訖設施。超過70位活躍市場參與者（他們的交易約佔私營機構債務票據的每日交投量的80%）已簽署文件，成為貨銀兩訖設施的用戶。

(二) 擴展市場莊家系統至地下鐵路公司債務工具

為了促進外滙基金票據第二市場的流通性而實施的市場莊家系

表三：一九九四年及一九九五年的港元債務票據發行活動

(十億港元)	1994	1995
外滙基金票據及債券 (發行淨額)	24.28	6.39
私營機構債務票據 (發行數量)	53.29 (168)	59.89 (179)
包括：		
可轉讓存款證	36.35	37.36
其他債券及票據	16.94	22.53

統，現時已擴展至包括香港地下鐵路公司（地鐵公司）根據其100億元債券發行計劃發行的債務工具。地鐵公司分別在五月及十一月發行了兩批五年期地鐵公司債券，每批金額5億元。根據該計劃，金融管理局擔任發行、託管、支付及結算代理。這項安排使地鐵公司債務工具在第二市場的交投更形活躍，提高其流動性，從而使地鐵公司可以減低其港元融資成本。

(三) 第二按揭市場

為了促進香港第二按揭市場的發展，金融管理局於一九九四年成立第二按揭市場小組，成員包括來自認可機構及其他積極參與市場活動的機構的代表。該小組就按揭證

券化的多個問題進行研究及討論，並於一九九五年七月發表了一份研究報告，對市場發展提出了多項建議。

該小組的私營機構成員提出的其中一項建議，就是政府應考慮成立一間有政府支持的按揭證券公司，以發展第二按揭市場。為了跟進這項意見，金融管理局對成立按揭證券公司的建議展開研究，研究範圍包括較廣泛的問題，如按揭證券公司對銀行及金融體系的穩定性、本地債務市場的發展以及物業市場的影響，並聘請了美國聯邦國家房屋貸款協會（房利美）協助研究在香港成立按揭證券公司涉及的商業及技術問題。

表四：流動資金調節機制下的合資格回購抵押品

發行人	發行額 (十億港元)	類別	存款日	到期日
香港上海滙豐銀行有限公司	3.2	浮息存款證	23-9-94	23-9-97
Wharf Treasury (1994) Limited	2.3	浮息債券	6-12-94	6-12-99
渣打銀行	2.5	浮息存款證	9-12-94	9-12-99
Sun Hung Kai Properties International Treasury Limited	3.0	浮息債券	10-1-95	10-1-00
盤谷銀行	1.0	浮息存款證	19-4-95	19-4-00
香港上海滙豐銀行有限公司	2.0	浮息存款證	12-5-95	12-5-98
渣打銀行	1.5	浮息存款證	21-6-95	22-6-98
Wharf Treasury (1995) Limited	3.0	浮息債券	14-7-95	15-7-02
美國亞洲銀行有限公司	1.5	浮息存款證	18-7-95	20-7-98
東京銀行	1.2	浮息存款證	7-9-95	7-9-98
Merrill Lynch & Company Incorporation	1.0	浮息債券	11-9-95	11-9-00
香港上海滙豐銀行有限公司	2.0	浮息存款證	4-10-95	4-10-00
荷蘭銀行	1.0	浮息存款證	17-11-95	17-11-00
韓國外換銀行	1.1	浮息債券	21-12-95	21-12-98