

## 市場基礎設施

金管局其中一項主要的政策目標，是促進金融基礎設施，特別是支付及結算機制的效率、健全性及發展。香港作為國際金融中心，建設高效率及穩健的金融基建極之重要。長遠而言，我們的目標是要使香港成為主要的金融中介中心，使各種類別不論屬於任何地區、時區、貨幣、批發或零售層面的金融交易，都可在香港進行即時交收及結算。



## 目標

高效率、安全及可靠的金融基建是各主要國際金融中心賴以成功的要訣之一，因此金管局一直致力促進這方面的發展。由於發展市場基礎設施需時甚久，因此金管局的工作重點不僅是確保香港現有的支付及結算系統運作暢順，在發展本港的金融基礎設施時，亦會評估香港以至整個地區的形勢，務求能滿足市場不斷轉變的需求。此外，金管局亦銳意推動本港及區內債券市場的發展，包括跨境資金及證券轉撥。

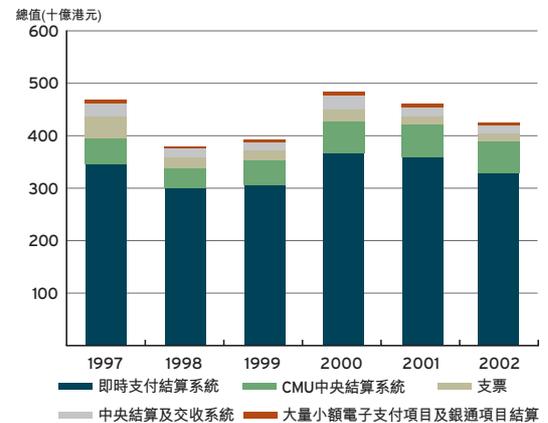
政策範圍 » 金融基礎設施

## 成果

### 港元支付系統

1996年開始在香港推行的即時支付結算系統，於年內繼續為港元銀行同業支付提供有效率及可靠的結算服務。在2002年，即時支付結算系統每日平均處理13,426宗結算所自動轉帳系統<sup>1</sup>交易（涉及3,270億元）、151宗債務工具中央結算系統（CMU中央結算系統）<sup>2</sup>第二市場交易（涉及229億元），以及426宗即日回購協議交易（涉及372億元）。此外，該系統每日提供的4類集體結算服務，即股票交易淨額結算（中央結算及交收系統）、大量小額電子支付項目結算、實物支票結算及銀通項目結算，繼續運作順利（圖1）。

圖1 港元支付系統平均每日成交量



### 美元結算系統

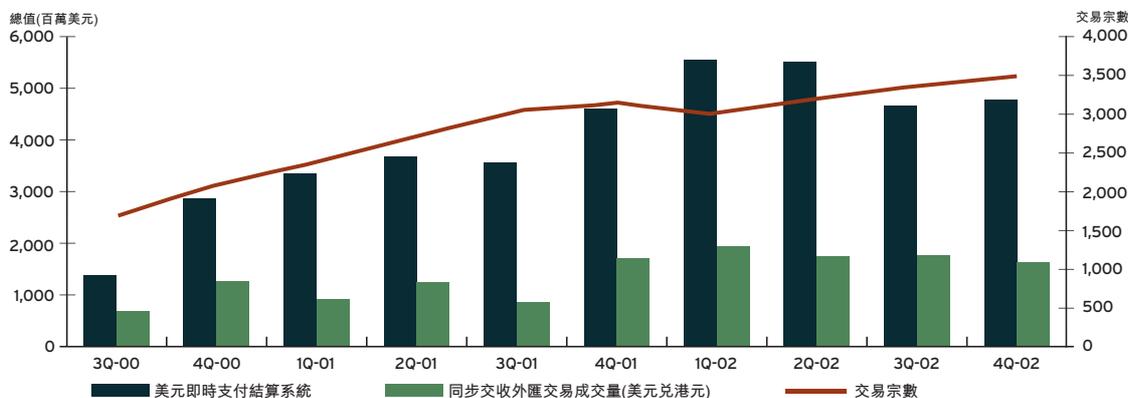
香港於2000年8月推出美元結算系統，為亞洲時區內在進行美元交易提供高效率的結算服務。金管局委任香港上海滙豐銀行有限公司為美元結算系統的結算機構，為期5年，由2000年8月1日開始。香港銀行同業結算有限公司（同業結算公司）則同時負責港元及美元銀行同業結算系統的操作。

美元結算系統於2000年12月全面推出以來運作順利，獲得各界積極回應。於2002年，美元結算系統共有64個直接參與機構及148個間接參與機構，其中包括100個海外間接參與機構。儘管本地經濟放緩，但在金管局於本地及亞太區進行推廣的配合下，該系統的結算

<sup>1</sup> 結算所自動轉帳系統是為即時支付結算系統處理大額銀行同業支付項目的電腦化系統。

<sup>2</sup> CMU中央結算系統是金管局負責管理的結算及託管系統，服務對象包括外匯基金票據及債券，以及私營機構發行的債券。

圖 2 美元即時支付結算系統平均每日成交量



金額一直穩步增長。截至2002年第4季，美元即時支付結算系統平均每日處理3,500宗交易，涉及總額超過48億美元（圖2）。

港元與美元結算系統的聯網安排，使港元兌美元的外匯交易可實現同步交收。香港於2000年9月25日在全球金融史上寫下新的一頁，進行了有史以來的首次電子化外匯交易同步交收。外匯交易同步交收在香港的使用日漸普遍，在2002年透過這項服務交收的金額約佔美元即時支付結算系統結算金額的三分之一。

同步交收可確保外匯交易買賣兩部分都在同一時間結算，從而消除赫斯特風險<sup>3</sup>。此外，由於赫斯特風險得以消除，對交易對手實行雙邊買賣限度的需要便大為減少。買賣的貨幣在同步交收後迅即回流至有關的結算系統

內，亦有助促進銀行同業的流動資金管理，尤其是消除了交易對手信貸限度的因素後，中小型銀行能夠更積極參與外匯市場。

香港的美元結算系統讓客戶可在香港銀行開設美元支票戶口，由這些戶口作為付款人的美元支票在香港兌存翌日即可完成結算。於2002年12月，美元結算系統平均每日處理1,500多張美元支票，每日涉及總額超過5,100萬美元。

透過與美元即時支付結算系統的聯網安排，CMU中央結算系統可為美元債券提供貨銀兩訖結算服務。在2002年底，存放在CMU中央結算系統的未償還美元債券達17億美元。

<sup>3</sup> 赫斯特風險指因外匯交易買賣兩部分在不同時區結算所引起的結算風險。

### 歐元結算系統

為提高結算效率及減少亞洲時區內的結算風險，金管局計劃在2003年4月推出歐元即時支付結算系統。金管局於2002年7月委任渣打銀行為歐元結算系統的結算機構。歐元即時支付結算系統仿照港元及美元即時支付結算系統的模式設立，主要功能亦與該兩個系統相近，包括結算銀行同業的歐元支付項目、同步交收歐元兌美元及歐元兌港元外匯交易等多項先進完善的結算功能。歐元即時支付結算系統亦會與CMU中央結算系統聯網，提供歐元債券貨銀兩訖結算及回購交易服務(圖3)。



2002年7月委任渣打銀行為歐元結算系統結算機構的簽約儀式。

圖 3 多種貨幣的結算機制

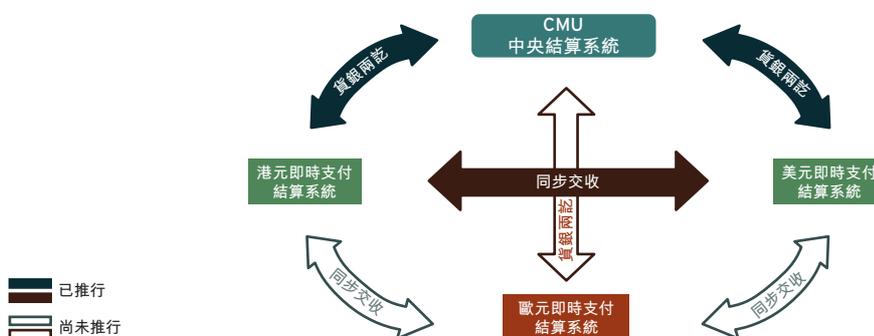
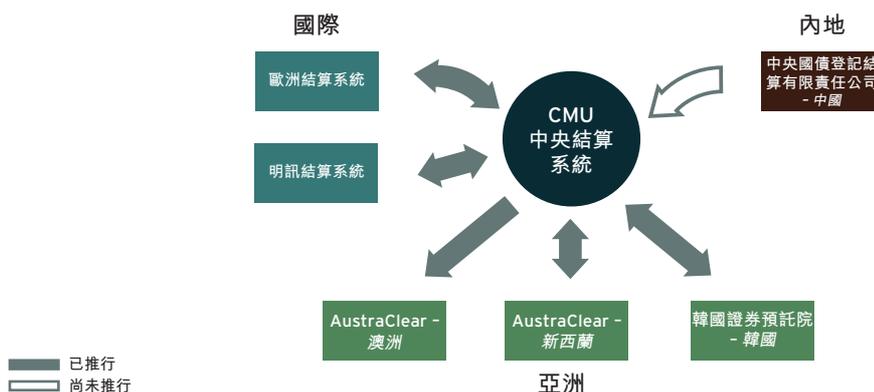


圖 4 CMU中央結算系統的國際聯網



## CMU 中央結算系統的更新及對外聯網

CMU中央結算系統為區內投資者提供高效率的本地及國際債券結算及託管服務。CMU中央結算系統自1990年設立以來，一直進行更新，並與區內及國際中央證券託管機構建立聯網，使香港具備所須條件，能以發展為國際結算中心。

CMU中央結算系統於1994年與歐洲結算系統(Euroclear)及明訊結算系統(Clearstream，前稱世達國際結算系統)建立的單向聯網，分別在2002年11月及2003年1月擴展為雙向聯網。這些新建立的聯網讓香港及亞洲其他地區的投資者可以透過CMU中央結算系統成員(大多數為香港銀行)，在安全穩妥的環境下直接持有及以貨銀兩訖的模式結算及交收國際證券。除可促進跨境持有及買賣國際證券外，CMU中央結算系統亦可為香港及亞洲投資者提供一站式處理服務，透過CMU中央結算系統成員結算、交收及持有國際證券。

除發展國際聯網外，CMU中央結算系統於2002年12月推出更加簡便及具成本效益的方法以買賣美國國庫券。這項新服務是在CMU中央結算系統與美國紐約聯邦儲備銀行負責管理的結算交收系統(Fedwire Book-Entry Securities Transfer System)建立間接連繫，讓投資者可以在香港時間內以即時貨銀兩訖的模式結算及交收美國國庫券。

2002年1月，金管局與內地中央國債登記結算有限責任公司(中央國債登記結算公司)原則上同意在CMU中央結算系統與中央國債登記結算公司的政府債券簿記系統之間建立聯網，使內地經批准金融機構能持有、結算及交收CMU中央結算系統的合資格債券。透過CMU中央結算系統與政府債券簿記系統、歐洲結算系統及明訊結算系統的聯網，內地獲得正式授權的認可機構可透過單一窗口持有及結算在香港發行的債券以及其他國際債券，令運作更具成本效益及效率。

2002年10月，金管局授權予在香港提供前端式債券電子交易平台服務的邦盛香港有限公司(邦盛香港)，與CMU中央結算系統聯網，以改進交易後結算過程的風險管理。邦盛香港與CMU中央結算系統聯網後，經邦盛香港的平台傳送的債務證券交易可以直通式程序處理。直通式交易服務可精簡結算交收程序，並提高結算效率，有利本港債務市場。

透過建立新的聯網及推出新的服務，金管局把CMU中央結算系統發展為全面的證券結算交收平台。區內投資者亦可使用CMU中央結算系統的服務，在安全、穩妥及高效率的環境下結算跨境交易。

### 在內地兌存港元支票的聯合結算機制

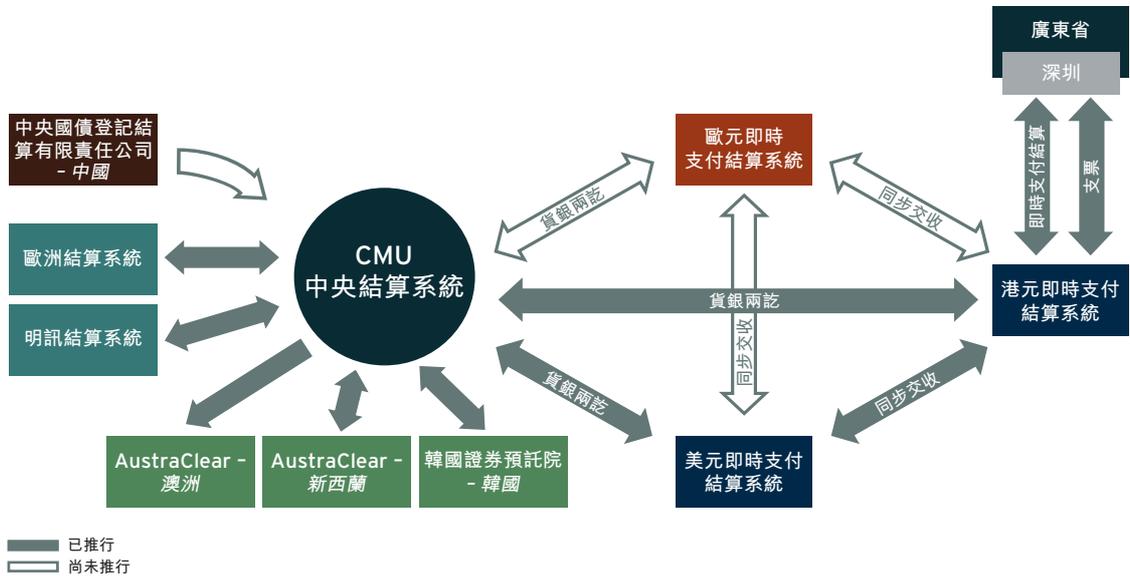
金管局與中國人民銀行(人行)廣州分行於2000年9月設立港元支票聯合結算機制，以加快處理由香港銀行作為付款人而在廣東省兌存的港元支票。這是仿照1998年1月與深圳設立同類聯合支票結算機制。雙方於2001年9月達成協議，把有關機制的範圍擴展至本票及匯票。

上述安排在2002年6月進一步擴展至以廣東省(包括深圳)的銀行作為付款人，並在香港兌存的港元支票。在新的安排下，支票兌現

時間縮短至兩個工作天。在2002年，經由上述兩項聯合結算機制處理的支票約183,000張，總值183億元。

為加快香港銀行與深圳銀行之間處理跨境的港元支付項目，人行深圳市中心支行及金管局制定深圳金融電子結算中心的計劃，由2002年12月起在深圳設立港元即時支付結算系統。這項計劃是致力發展跨境金融基建的另一個重要里程碑，讓香港及深圳銀行均可互相進行港元即時支付結算的交易。

圖5 本港金融基建設計



## 檢討香港的零售支付系統

金管局繼續推行2001年對本港零售支付系統的全面檢討的建議。該項檢討的範圍包括市場的開放程度、費用、收費、效率、競爭及不同零售支付方式的風險。檢討總結認為本港零售支付方式相當多元化，包括現金、支票、信用卡、扣帳卡及儲值卡。檢討並無發現有任何重要因素會對支付系統的整體穩定造成不利，但檢討提出了多項政策事項及建議，以能提升本港零售支付系統的效率及透明度：

- **現金** - 檢討指出當局就紙幣設計及防偽特徵的檢討進展良好，為推出新一代紙幣作好準備。
- **支票** - 檢討建議擴大現時深圳及廣東省各市的港元支票聯合結算服務範圍，以包括以香港銀行作為付款人的美元支票。若建議得到落實，在內地兌存的美元支票將可於下一個工作日在香港完成結算。
- **信用卡及扣帳卡** - 檢討認為有需要制定適當架構，以提高釐定信用卡及扣帳卡收費的透明度。
- **儲值卡** - 檢討支持加強使用多用途儲值卡計劃的競爭，並建議「儲值卡」定義應擴大至電子貨幣等新的無卡支付設施。

- **電子付款及電子法定貨幣** - 檢討認為為促進電子商貿，增設具成本效益的電子支付設施，以便在銀行之間的帳目上結算，可以帶來益處。日後在適當時間，金管局可能會因應本港及海外市場需求的變化，着手研究電子法定貨幣。

檢討建議以循序漸進形式加強本港的監管工作，並贊同採取自我監管模式，由市場自行制定經營守則及監察參與者遵守守則，並由金管局負責監察整體模式的執行。金管局在得到外匯基金諮詢委員會及政府的批准後，現正分階段推行有關建議。金管局正與信用卡、扣帳卡及多用途儲值卡界別的代表合作，制定適當的經營守則。此外，我們亦密切監察電子貨幣發展，以及其對傳統貨幣與發鈔利潤的影響。

## 進一步提升證券交易結算效率的措施

金管局聯同證券及期貨事務監察委員會(證監會)與香港交易及結算所有限公司(香港交易所)一起跟進香港金融基礎設施督導委員會所提出的建議。金管局擔任一個在2001年3月成立的工作小組的主席，以探討如何改善中央結算及交收系統的股票交易貨銀兩訖結算安排。該小組成員包括來自證監會、香港交易所及同業結算公司代表。該小組就改善中央結算及交收系統的貨銀兩訖結算程序提出了具體建議，香港交易所現正跟進有關建議。

## 基金組織金融體系評估計劃 (評估計劃)

國際貨幣基金組織(基金組織)在2002年12月根據評估計劃檢討香港的情況。在支付系統方面，評估計劃代表團建議對金管局現行的監管責任賦予法定支持。基金組織亦建議香港應優先考慮引入適當法例，以確保結算的最終性及為淨額結算系統提供堅定的支持，並警告在破產法例下交易可被視作無效所造成的不明朗因素，可能會影響支付的最終性的基本概念。

## 香港債券市場的發展

2002年新發行港元債券錄得3%的溫和增幅，發行額達3,960億元。截至2002年底，未償還債券總額增加8%，至5,320億元。私營機構發債額強勁增長，抵銷了外匯基金(受制於貨幣發行局制度的運作原則)、法定組織、政府持有的公司及多邊發展銀行發債額的減幅。投資者需求強勁，令本港私營機構長債發行量增加。低利率環境使附有提高收益特點的特別結構債券的需求上升，附有步升票面息率及贖回選擇權的債券都是其中的一些例子。

股票市場表現反覆，名義銀行存款利率屢創新低，引發對其他投資工具的需求。據估計，2002年私營公司及金融機構透過發行港元零售債券及存款證集資超過180億元，佔港元發債總額的5%。此外，電子交易平台繼續發展，亦有助提升債券市場的透明度及效率。

## 外匯基金票據及債券計劃

金管局繼續調整外匯基金票據及債券的期限組合。減少發行91日期的外匯基金票據，已透過相應增加發行2年與3年期外匯基金債券予以配合。2年期外匯基金債券發行額由6億元增加至12億元的計劃於2002年11月完成。該計劃有助減少外匯基金票據及債券收益率曲線集中於短期票據的情況，但由於時間消滅因素，加上發行長期外匯基金債券的頻密程度較低，次數亦較少，上述安排帶來的轉變在6個月票據及2年期債券方面最為明顯。

金管局繼續透過季度表現檢討計劃注視外匯基金票據及債券市場莊家的表現。這計劃對促進市場莊家積極參與外匯基金票據及債券一手與二手市場交易，發揮有效作用。年內市場莊家整體表現大有改進。在2002年首3季，所有市場莊家均能符合所有表現基準，只有少數市場莊家在第4季未能符合個別基準，不過有關幅度微不足道。2002年外匯基金債券平均每日成交額保持穩定，約為26億元，2001年則為25億元。

為精簡外匯基金票據及債券計劃，金管局在2002年10月開始重開現有5年期外匯基金債券，以便到期的3年期外匯基金債券續期。第1批重開的債券甚受市場歡迎，獲超額認購3.88倍。主要市場莊家均表示重開的債券交投活躍，因此買入及賣出報價差距收窄。

金管局經諮詢市場人士後，於2002年12月16日正式推出外匯基金票據及債券定價。

香港資本市場公會、香港外匯及貨幣市場事務委員會、外匯基金票據及債券市場委員會及其轄下的市場規管小組委員會均一致支持推出外匯基金票據及債券定價，以提高外匯基金票據及債券價格的透明度。一組基準外匯基金票據及債券的正式定價，有利港元債券市場的發展。

[鯊» 最新消息» 每日更新» 外匯基金票據及債券的定價](#)

## 2003 年的計劃

為進一步減低結算風險及提高結算交收系統的效率，金管局會繼續更新及加強現行的金融基建。我們會繼續與美元結算機構合作，推廣美元結算系統及發行相關的美元產品。此外，除了進行歐元結算系統的籌備工作外，我們會繼續探討為其他貨幣設立同類設施的可行性。

鑑於對外聯網對本港金融基礎設施日益重要，香港有需要設立通用的通訊平台。為促進不同系統之間的互用性，金管局將聯同香港銀行公會研究在香港的結算交收系統廣泛應用SWIFT平台的可行性。此外，金管局會繼續監察銀行界推行的支票影像及信息處理系統項目。該系統在整個結算過程中可以電子影像取代實物支票。

金管局會繼續分階段推行本港零售支付系統檢討所提出的建議。此外，我們會繼續與證監會及香港交易所工作，致力改善香港的證券結算，並為機構及一般投資者提供直接處理結算服務。

香港要全面發揮國際金融中心的功能，就必須具備高效率及穩健的支付及結算基礎設施。這項基礎設施應能支援本地及國際金融活動，並作為中國內地與全球金融市場之間的聯繫。金管局計劃發展香港為區內的多種貨幣基金結算中心，以及區內的國際債券結算中心。

金管局會跟進基金組織評估計劃代表團的建議。因此，金管局會就監管結算交收系統的職能及香港重要支付系統的結算最終性進行立法。此舉有助鞏固香港的國際金融中心地位。

由於重開5年期外匯基金債券的安排反應理想，所以金管局會研究擴展重開計劃至其他年期的外匯基金債券的可能性。

由於檢討市場莊家表現的機制成效理想，有效推動市場莊家積極參與外匯基金票據及債券市場，因此金管局會研究是否需要頒布一套客觀的準則，以評估認可交易商成為市場莊家的申請。此舉可進一步提高外匯基金票據及債券的市場莊家計劃的透明度及公信力。為加強與市場莊家的聯繫，以及更有效收集市場人士對發展債券市場的意見及建議，金管局會繼續透過外匯基金票據及債券市場委員會與其轄下的市場規管小組委員會進行諮詢，配合與市場的非正式接觸。

我們會繼續鼓勵市場人士及有關各方加強參與一手及二手市場，從而推動本地債券市場發展。金管局亦會透過外匯基金票據及債券計劃、改進銷售渠道、增進一般投資者對外匯基金債券的認識，以及讓一般投資者以非競投方式參與外匯基金債券投標，更着力發展零售債券市場。

