

總裁報告



經濟初現復甦跡象

香港經濟在2002年開始復甦。主要受到對外貿易強勁反彈帶動，特別是在下半年，實質本地生產總值在2002年錄得2.3%的增幅，2001年的增幅則為0.6%。主要由於出口增長，以及到港遊客及遊客消費支出大幅增加，香港的經常帳盈餘上升至相當於本地生產總值的10.7%，2001年則為7.5%。全球經濟前景仍然不明朗，2003年春季爆發的非典型肺炎毫無疑問將會對本港以至其他經濟體系造成負面影響，至於影響究竟有多大仍有待觀察。不過，我們有充分理由相信長遠來說增長的動力將會持續，特別是因為中國內地的經濟將會繼續蓬勃發展。

儘管經濟出現復甦跡象，但對大部分香港市民來說，2002年是困難的一年。全年的平均失業率由2001年的5.1%上升至7.3%：失業率在截至7月止的3個月升上7.8%的高位，然後在第4

季回落至7.2%。恒生指數在10月份下跌至4年來的低位，年底收市較2001年底低18%。住宅物業價格繼續下跌，令負資產業主的數目進一步增加。個人破產宗數亦升上歷史高位，家庭收入及消費支出均告下跌。2002年綜合消費物價指數下跌3%，跌幅幾乎是2001年的兩倍。

顯然，香港對外貿易的強勁增長需要一段時間才能對就業機會以及消費意欲產生正面影響。香港的對外貿易過去以本地出口及轉口為主導，但近年對本港勞工需求較低的離岸貿易發展較快，反映出口增長對本地就業情況的影響可能會比過去小。

經濟前景仍然不明朗，不過我們有充分理由相信長遠來說增長的動力將會持續，特別是因為中國內地的經濟將會繼續蓬勃發展。

貨幣穩定與通縮

儘管本地經濟困難、全球市場波動不定，以及市場憂慮政府的財政赤字對港元遠期市場造成影響，但在聯繫匯率制度下，港元在2002年仍然保持穩定。

港元通過聯繫匯率制度以1美元兌7.8港元的固定匯率與美元掛鈎，而這個制度繼續引起大眾討論。這個情況可以理解；雖然聯匯制度並不是香港通縮持續的成因，但卻是通縮影響的傳遞途徑。香港面對的通縮現象由多個因素引致：物業泡沫爆破、進口價格穩步下降、與內地經濟日益融合、全球經濟放緩，以及港元實質有效匯率自90年代中以來逐步回落。港元實質有效匯率回落也許是最重要的因素，反映本地價格調整以及近期美元轉弱的情況，這表示香港的對外競爭力真正出現大幅度的提升。

理論上，價格下跌應該受消費者歡迎，但持續通縮卻會令人們寧可把錢儲起，而不願消費。這種情況會妨礙經濟增長，加劇悲觀情緒及不明朗因素。香港的通縮情況已踏入第5年，自1998年通縮開始至今，消費物價已下跌了14%。通縮可能會持續，但在目前全球形勢極之不明朗的環境下，我們無法預測通縮會持續多久。然而，香港目前並沒有出現，同時亦不大可能會出現多年來一

香港的經濟表現主要取決於外部需求：本地價格下調有助提升對外競爭力，從而帶動香港經濟增長及增加就業。

直困擾着日本的螺旋式通縮。與日本的情況不同，香港的經濟表現主要取決於外部需求：本地價格下調有助提升對外競爭力，從而帶動香港經濟增長及增加就業。

在2002年，我們嘗試透過研究通縮及其他課題，增進對聯匯制度的運作以及其與整體經濟的關係的了解。我們透過金管局網站及其他渠

道公開這些研究結果，目的是提供更多資料，促進社會上的專家及一般市民的有關討論。毫無疑問，有關聯匯制度的利弊的討論會繼續下去，事實上我們是應該繼續這些討論的。無論是本港或海外，大部分意見似乎都認為繼續實行聯匯制度符合香港的最佳利益。年內香港特區政府明確表示沒有計劃更改聯匯制度，進一步鞏固市場對聯匯制度的信心。

外匯基金

外匯基金是香港的外匯儲備，並且在聯匯制度下為港元提供外匯支持。金管局的主要功能之一是審慎管理外匯基金，確保本港具備充足的流動資金以維持貨幣穩定及保障基金的長期購買力。外匯基金在2002年的表現相當理想，

外匯基金在2002年的投資回報率達5.1%，較外匯基金的基準回報率高120基點。

基金全年錄得投資收入470億元，投資回報率達5.1%，

較外匯基金諮詢委員會所定的基準回報率高120基點，亦比市場上同類型基金的表現優勝。

2002年12月，外匯基金投資有限公司完成其出售香港股票的計劃。該計劃自1999年展開，目的是出售外匯基金在1998年8月亞洲金融危機期間購入的大部分香港股票。當時為購入股票

動用了1,180多億元。該計劃為外匯基金帶來超過1,650億元的進帳，而組合內餘下的香港股票則保留作為長期投資。於2002年底，該批股票的市值為509億元。外匯基金投資有限公司成功出售香港股票，並沒有影響市場穩定，同時亦為外匯基金帶來可觀收益。外匯基金投資有限公司順利完成其工作後，香港貨幣金融史上既重要亦引起不少爭議的一頁隨之劃上句號。

銀行體系保持穩定

儘管整體經濟環境困難，香港的銀行業在2002年仍然表現良好；零售銀行的盈利狀況尚算理想，整體資產質素有所改善，資本充足比率亦遠高於國際標準。在這段經濟困難的期間，適逢銀行業面對重組及競爭日益加劇的情況，銀行仍能應付，並且表現理想，充分表明香港銀行體系相當穩健，而且管理得宜。

2002年銀行業繼續進行重組，包括進一步的合併整固及分散業務。此外，在減少妨礙競爭的屏障方面亦取得進展：金管局放寬進入市場準則，這是自1999年以來推行的銀行業改革方案的最後一項措施。我們亦繼續進行另外兩個計劃，這兩個計劃的目的是要在開放市場的同

在這段經濟困難的期間，銀行仍能應付，並且表現理想，充分表明香港銀行體系相當穩健，而且管理得宜。

時，亦能鞏固銀行體系的安全與穩健。香港的存款保障計劃的結構及設計已經落實，並計劃在2003年向立法會提交條例草案。此外，銀行業已就商業信貸資料庫計劃達到共識，預期計劃可以在2004年開始運作。2002年，金管局與業內公會及私隱專員緊密合作，期望通過共用個人正面信貸資料，締造一個更公平及健康的信貸環境。在公開諮詢後，《個人信貸資料實務守則》已作出修訂，並定於2003年較後時間生效。

共用個人正面信貸資料，將有助解決拖欠信用卡貸款個案上升及個人破產個案增加引起的相關問題。銀行的信用卡及個人貸款業務，是金管局執行監管工作時特別留意的範疇之一。此外，金管局亦在年內加強監管發展迅速的電子銀行業務，以及需要特別關注的範疇，例如是打擊清洗黑錢及為恐怖分子籌資的活動及銀行的持續業務運作規劃。

高效率及安全的支付及結算系統

面對高風險的國際形勢，金管局在2002年亦檢討本身的持續運作及應變計劃，特別是要確保香港先進的支付及結算系統有足夠的後備支援及運作復原安排。香港的金融基建一直運作暢順，無論在效率及可靠性方面都表現出色。美元

美元結算系統已不僅是香港，而是日漸成為整個亞洲區的支付結算系統，逐步實現在亞洲時區內提高結算效率及減低結算風險的目的。

結算系統啟用至今已踏入第3年，儘管經濟環境欠佳，但系統的結算金額仍穩步增長。美元結算系統已不僅是香港，而是日漸成為整個亞洲區的支付結算系統，逐步實現在亞洲時區內提高結算效率及減低結算風險的目的。金管局亦落實了推出歐元結算系統的計劃；鑑於港元及美元結算系統的表現優良可靠，因此歐元結算系統亦會以即時支付結算系統的設計為藍本。歐元結算系統已如期於2003年4月推出。此外，金管局亦繼續致力發展債務工具中央結算系統，目的是把這套系統發展為全面的證券結算及交收平台，為香港及整個亞洲區提供服務。為了達到這個目的，我們會繼續擴展對外聯網，並增加新的功能，例如2002年12月推出的美國國庫券結算交收功能。

這些無形的金融基礎設施使複雜的金融交易得以在香港順利進行。然而，也許因為這些設施極具效率，而且運作暢順，因此公眾並沒有特別留意。相反，金融基礎設施中最古老而又顯而易見的組成項目——實體貨幣——則大受關注，特別是當貨幣的設計有任何改變時，大家就更加留意。香港特區政府回應公眾的訴求，在2002年夏季推出全新設計的10元紙幣，與原有的10元硬幣及兩家發鈔銀行發行的舊10元紙幣一同流通。公眾對新10元紙幣充滿節日色彩——一部分人認為過分鮮艷——的設計意見不一。不過，在農曆新年前的幾個星期裏，新10元紙幣的發行量大增，反映公眾對10元紙幣的需求強勁。農曆新年過後，這些新10元紙幣陸續流出市面，成為市民日常生活中常見的本港流通貨幣之一。

硬幣與紙幣是本港日趨複雜的零售支付系統中最古老及簡單的組成項目。然而，我們需要運用最先進的技術來防止偽冒，10元新鈔便加入了多項先進的防偽特徵。由發鈔銀行及金管局共同開發的新一代鈔票亦會運用最新的科技來打擊偽冒。有關新一代鈔票的檢討工作已於2002年完成，第1批新鈔正在印製中，將於2003年稍後時間推出。

香港的國際金融中心地位

香港的金融基礎設施在國際層面的發展——例如港元在香港以外地區流通——正好表明香港的金融體系在區內具有重要的影響力。為支持香港特區政府保持香港的國際金融中心地位的政策，金管局致力推出適當的市場發展措施，以提高香港金融服務的競爭力。金管局亦積極參與國際及地區論壇，以及推廣有利金融穩定的措施：金管局於2002年亦在香港主辦了多個論壇及會議。年內，金管局亦參與制定政府建議，目標是發展香港為更具吸引力的資產管理中心。

自亞洲金融危機後，金管局大力推動區內債券市場的發展，以促進金融穩定及提高區內儲蓄投資於區內項目的比例。我們的工作開始得出成果。年內，由金管局擔任主席的東亞及太平洋地區中央銀行會議轄下的工作小組制定了有關亞洲債券基金的建議。根據這個建議，區內央行可投資小部分外匯儲備於亞洲債券市場。金管局亦與韓國及泰國一同擔任由世界銀行贊助，亞太經合組織轄下的證券化及信貸保證市場發展項目的聯席主席。

未來的挑戰

地區性措施，例如旨在發展亞洲債券市場的計劃將有助鞏固區內的金融體系，以抵禦類似1990年代末出現市場大幅波動的情況。此外，這些措施亦有助發展金融中介渠道，從而推動區內整體經濟的發展。簡單來說，我們是把儲

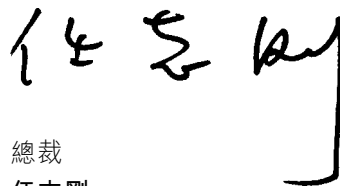
金管局的工作量及工作的複雜程度都增加了不少，然而我們在2002年仍然削減了5%的人手及9%的行政管理開支。我們預期來年可以繼續節省支出。

蓄投放於具建設性的項目。這些都是長期的項目。短期方面，亞洲以至全球均面對

國際衝突升級、經濟進一步放緩及市場更趨波動的前景。

香港是一個小規模開放型經濟體系，特別容易受到全球經濟欠佳所引起的風險影響。金管局的職責是維持貨幣及銀行體系穩定，以及促進金融基礎設施的效率，因此亦有份參與協助香港管理及解決這些風險的工作。金管局的工作量及工作的複雜程度都增加了不少，然而我們在2002年仍然削減了5%的人手及9%的行政管理開支。我們預期來年可以繼續節省支出。金管局成立10年以來一直保持高水平的表現，並

且得到各方面的認同。儘管我們目前面對極大壓力，但金管局全體員工仍然能保持理想表現。我要藉此機會向金管局全體人員致意，衷心多謝他們10年來所作出的貢獻和努力。此外，我亦要多謝歷任的財政司司長及外匯基金諮詢委員會各委員過去多年來的帶領及支持。



總裁
任志剛