

## 市場基建

香港先進的金融市場基建繼於2005年進行全面檢討後，於2006年進一步加強。人民幣交收系統以及馬來西亞的馬幣即時支付結算 (RTGS) 系統與香港的美元 RTGS 系統之間的聯網，於年內投入運作。年內金管局檢討外匯基金票據及債券計劃，以改善及提高其對市場莊家的吸引力。財資市場公會成立後首年的工作進展理想，推出美元兌港元即期匯率定盤價及不交收人民幣利率掉期合約。

### 目標

金管局其中一項政策目標，是推動發展安全及有效率的金融市場基建。此舉能達致兩個相關的目的：有助維持金融與貨幣穩定，以及鞏固香港的國際金融中心地位。穩健及高效的結算交收系統，是維持香港金融業競爭力的重要元素。金管局特別重視這些系統，使香港境內及香港與其他金融中心(尤其內地)之間能以安全及有效率的方式轉撥資金與證券。在2005年就金融基建進行的全面檢討，為進一步發展香港成為區內支付及結算中心營造有利條件。

### 2006年回顧

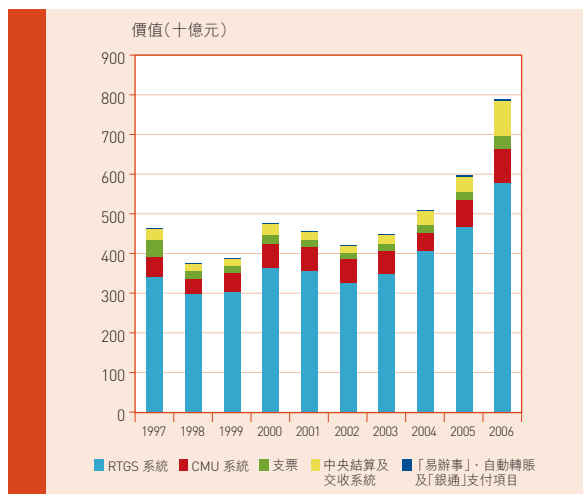
#### 港元銀行同業支付系統

港元結算所自動轉帳系統 (CHATS 系統) 以即時支付結算形式運作，負責結算所有港元銀行同業支付項目。該系統與債務工具中央結算系統 (CMU 系統，是金管局負責運作的債券結算及交收系統) 直接聯網，為存放在 CMU 系統的證券交易提供即時及日終貨銀兩訖交收服務。港元 CHATS 系統由香港銀行同業結算有限公司 (同業結算公司) 負責運作。同業結算公司於1995年成立，由金管局及香港銀行公會各持

五成股權。在2006年，同業結算公司平均每日處理港元 CHATS 系統的交易額達5,790億元(約18,000宗交易)。由於首次發售新股活動帶動大量有關交易，港元 CHATS 系統於10月27日處理的交易額更創出1.37萬億元的紀錄。

除結算大額支付項目外，港元 CHATS 系統每日亦進行批量結算，包括股票交易的資金結算、支票與自動扣帳、大量小額電子支付項目(「易辦事」支付與自動記帳)，以及自動櫃員機小額轉帳(圖1)。該系統於10月擴展至處理信用卡交易的批量結算，消除發卡銀行與收單銀行之間處理支付交易的結算風險。

圖1 港元支付系統平均每日成交量



年內銀行善用外匯基金票據及債券，作為與金管局訂立即日回購協議的抵押，以取得免息即日流動資金，促進銀行同業支付的有效結算。年內平均每日訂立總值490億元的即日回購協議，相當於2006年12月銀行所持總值990億元外匯基金票據及債券的49%，大大促進支付流程。

### 美元 CHATS 系統

在2000年推出的美元 CHATS 系統一直運作暢順。該系統由香港上海滙豐銀行有限公司擔任結算機構，並由同業結算公司負責系統營運。於2006年底，該系統共有68個直接參與機構及154個間接參與機構，其中包括110個海外間接參與機構。在2006年，該系統平均每日處理

7,000多宗交易，總值63億美元(圖2)。由於首次發售新股涉及大額支付交易，美元 CHATS 系統於10月31日創出224億美元的最高交易額紀錄。此外，該系統平均每日處理6,000多張美元支票，總值1.80億美元。

### 歐元 CHATS 系統

歐元 CHATS 系統在2003年推出，由渣打銀行(香港)有限公司擔任結算機構，並由同業結算公司負責系統營運。於2006年底，該系統共有25個直接參與機構及22個間接參與機構，其中包括11個海外間接參與機構。在2006年，該系統平均每日處理99宗交易，總值超過10億歐元(圖3)。

圖 2 美元結算系統平均每日成交量

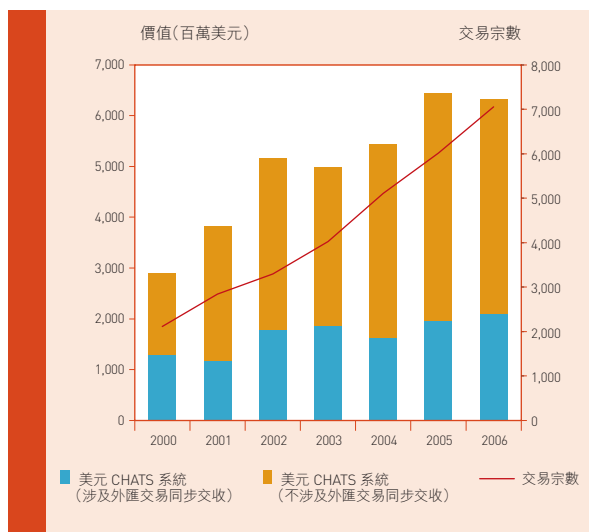
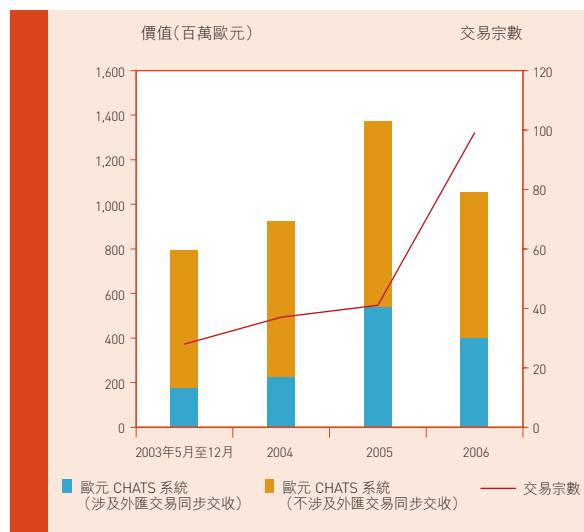


圖 3 歐元結算系統平均每日成交量



## 與內地支付系統聯網

鑑於跨境支付服務需求日增，金管局一直與內地當局緊密合作，建立跨境支付系統聯網。圖4顯示跨境支付系統聯網的發展。隨着香港與內地經濟日漸融合，支付系統聯網的使用量不斷增加。在2006年，香港與內地跨境聯網平均每日處理的交易額超過10億元。

年內與深圳及廣東省的 RTGS 系統聯網平均每日處理 19,000 多宗交易，總值超過 2,000 億元。透過這些聯網，香港銀行與深圳及廣東省銀行之間的港元與美元支付交易能以更有效率及安全的方式處理。

在2006年約有459,000張港元及美元支票透過跨境雙向支票聯合結算機制結算，涉及金額相當於370億元。該機制縮短了由香港銀行付款而在深圳及廣東省兌存，以及由深圳及廣東省銀行付款而在香港兌存的支票的結算時間。於3月

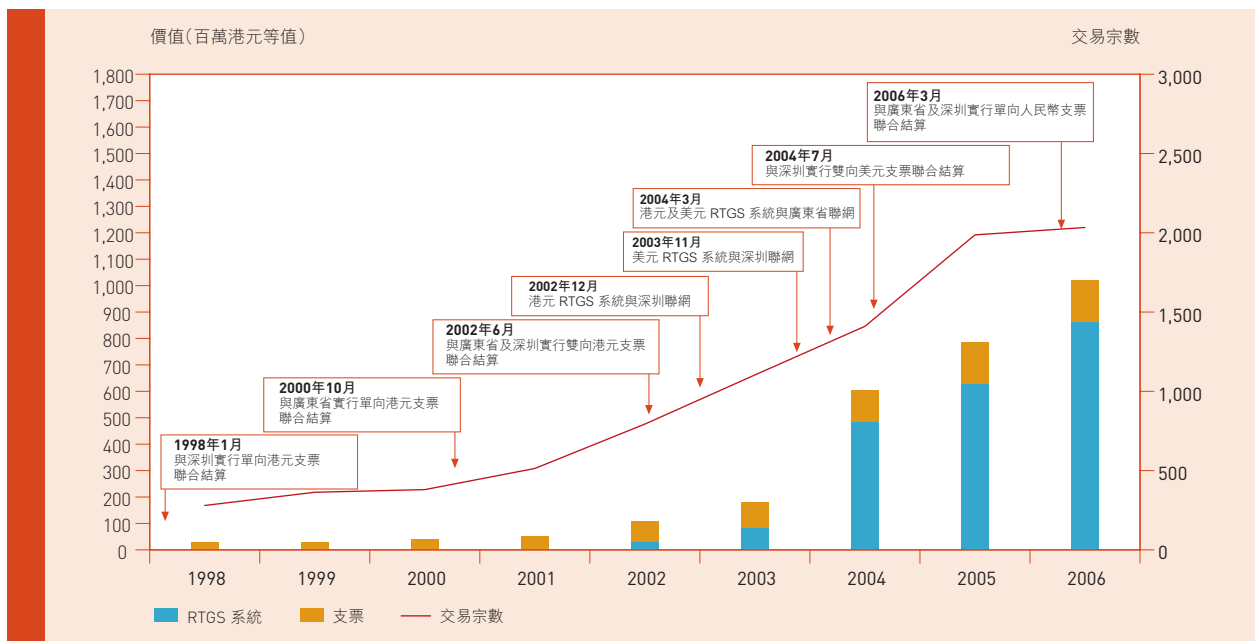
起，該機制已擴展至由香港銀行付款而在深圳與廣東省兌存的人民幣支票，以處理消費付款。

## 債券交收系統

CMU 系統為港元及其他國際債券提供一站式高效率的結算、交收及託管服務。自1990年設立以來，CMU 系統一直致力與區內及國際中央證券託管機構建立聯網。透過聯網，海外投資者可持有及有效率地交收存放在 CMU 系統的債券，香港投資者亦可持有及交收存放在區內及國際中央證券託管機構的海外債券。

在2006年，CMU 系統平均每日處理360億元第二市場交易，涉及148宗交易。年底時存放在 CMU 系統的債券中，未償還的外匯基金票據及債券總額為1,318億元，其他未償還債券總額則相當於2,653億元。

圖 4 跨境聯網平均每日成交量



## 金融基建檢討

金管局在2005年對本港金融基建進行全面檢討，目的是在香港建立一個安全及高效率的多幣種、多層面結算交收平台，有助發展香港成為區內的支付及結算樞紐。在2006年，金管局在推行檢討提出的建議方面取得重大進展。

### 已完成項目

**CMU 債券報價網站** — 這個網站 ([www.cmu.org.hk](http://www.cmu.org.hk)) 方便零售投資者查閱個別金融機構提供的債券資料及買賣參考價格。網站於2006年1月推出，有助鼓勵一般投資者參與債券的第二市場。於2006年底，網站已提供11間金融機構所報約160種債券的參考價格。

**流動資金優化器** — 這個新工具於2006年1月推出，每隔30分鐘為銀行同業支付交易進行多邊結算，提高 RTGS 系統的效率。每筆結算的交易仍以「總額」或「逐筆」計。該優化器有助減少銀行的即日流動資金需要，並清理囤積的支付指示。

**同步處理外匯基金票據及債券的貨銀兩訖交收與抵押程序**於2006年1月推出，讓銀行以購入的外匯基金票據及債券作為與金管局達成回購協議的抵押，以取得即日流動資金應付 RTGS 系統的需要，使銀行更容易管理其流動資金的需要。

**人民幣交收系統** — 人民幣交收系統於2006年3月投入運作，以應付香港人民幣業務擴大的交

收需要。這個系統可於短時間內發展成為全面的 RTGS 系統，配合日後進一步擴大香港人民幣業務。於2006年，該系統每日平均處理138宗交易，總值3,800萬元人民幣。

**信用卡交易批量結算** — 這項服務於2006年10月推出，由同業結算公司以批量方式結算發卡銀行與收單銀行之間的港元信用卡交易。這可減低銀行間的結算風險及提高結算效率。幾間信用卡公司包括 VISA International、MasterCard International 及中國銀聯，已加入這項服務。

**跨貨幣即時支付優化器** — 該優化器於10月推出，有助銀行面對大量資金流向時（如大型首次發售新股活動）的流動資金管理。銀行可透過港元與美元掉期合約從首次發售新股活動的收款銀行借入港元，並在跨貨幣即時支付優化器協助下利用該等港元結算港元支票。因此，參與首次發售新股活動的認購款項可更有效率地回籠市場，確保售股活動暢順運作。

**馬來西亞的馬幣 RTGS 系統與香港的美元 CHATS 系統聯網** — 聯網於2006年11月投入運作，透過確保在馬來西亞交付馬幣與在香港交付美元的程序同步進行，有助消除馬來西亞銀行之間涉及美元與馬幣的外匯交易的結算風險。這是亞洲區首創跨境的外匯交易同步交收聯網。聯網服務啟用以來一直運作暢順，廣受參與銀行歡迎。

## 進展中項目

**轉用環球銀行金融電信協會系統操作平台 (SWIFTNet)** — 這個大型項目將以開放式操作平台取代 RTGS 及 CMU 系統的現有專用平台，以加強這些系統與其他結算交收系統之間的兼容性，並促進系統聯網，藉此方便海外銀行使用本港的 RTGS 系統。這個項目將有助發展香港成為區內的支付結算中心。預期將於2008年轉用 SWIFTNet。

**跨境代理銀行業務** — 很多國際銀行都是本港美元 CHATS 系統的直接參與機構，而且在區內各自擁有代理銀行網絡。作為發展香港成為區內支付中心的策略的一部分，金管局正盡量利用美元 CHATS 系統匯集這些網絡，並鼓勵有關代理銀行經香港結算商業支付交易。有關的系統更新將於2007年第3季完成作為配合。

## 業務發展

除系統發展項目外，金融基建檢討亦指出有需要建立香港 RTGS 及 CMU 系統與區內其他結算交收系統間的聯網，並鼓勵更廣泛使用本港的結算交收系統。因此，金管局已制訂全面的市場推廣計劃，透過舉辦研討會及訪問亞太區

潛在用戶達致上述目標。在2006年，金管局進行160多次市場推廣活動。

**與亞洲其他經濟體系建立聯網** — 與其他經濟體系的結算交收系統建立廣泛聯網，有助發展香港成為區內的支付結算中心。金管局在與馬來西亞成功建立外匯交易同步交收聯網的基礎上，正尋求與亞洲其他經濟體系的結算交收系統建立跨境聯網的機會。例如，金管局於3月舉辦中央證券託管機構研討會，探討區內這類機構如何可以利用香港的美元 CHATS 系統進行美元結算。該研討會有20多位來自區內中央證券託管機構的代表參加，有助建立與區內其他央行及系統營運機構的聯繫及發展系統聯網。

**提高香港結算交收平台的使用量** — 年內在印尼、馬來西亞及台灣等其他亞洲經濟體系舉辦市場推廣活動及研討會，以鼓勵更多用戶使用香港的多幣種結算交收平台。此外，金管局於6月聯同中國人民銀行分別在北京及上海舉辦研討會，鼓勵內地金融機構使用香港平台結算外匯交易的外幣部分。至今已有多間內地銀行開始在香港結算外匯交易的美元部分。

 > 金融基礎設施 > 基礎設施

## 監察結算及交收系統

### 監察指定系統

於2004年11月生效的《結算及交收系統條例》(《結算條例》)授權金融管理專員指定及監察對香港在貨幣或金融方面的穩定性，或對香港發揮作為國際金融中心的功​​能事關重要的結算及交收系統。《結算條例》目的是促進指定結算及交收系統的整體安全及效率，其中包括 CMU 系統、港元 CHATS 系統、美元 CHATS 系統、歐元 CHATS 系統及 Continuous Linked Settlement (CLS) 系統。除 CLS 系統外，金管局透過非現場審查、現場審查及與管理層舉行會議對指定系統進行持續監察。於2006年底，所有指定系統經評定為符合《結算條例》的安全及效率規定。

金管局鼓勵指定系統遵守國際最佳營運手法。於2006年，金管局根據國際認可的《具有系統重要性的支付系統主要原則》(《主要原則》)<sup>1</sup> 評估歐元 CHATS 系統，並總結認為該系統大致符合《主要原則》。為提高透明度，有關評估結果亦已公布。

### 合作監察安排

在全球化的經濟環境下，結算交收系統間互相倚賴的程度越漸增加，促使有關方面建立各個國際合作監察安排。

CLS 系統是香港其中一個指定系統，由 CLS Bank 運作，並主要受註冊地監管機構，即美國聯邦儲備局監管。金管局及其他央行(包括美國聯儲局)均有參與有關 CLS 系統的國際合作監察安排。

繼於11月香港美元 CHATS 系統與馬來西亞 RENTAS 系統建立美元與馬幣的外匯交易同步交收聯網後，金管局與馬來西亞中央銀行於12月就該聯網制訂合作監察安排。根據安排，有關的資訊交換機制已告成立，雙方會互通可能影響聯網順利運作的事項。

十國組織成員央行已同意環球銀行金融電信協會(電信協會)應接受各央行的合作監察，並由比利時國民銀行作為主要監察機構。電信協會於比利時註冊成立，是為支付系統提供全球訊息傳遞服務的重要機構。由於 CMU 系統是接收電信協會訊息的其中一個系統，而所有本地指定系統將於2008年轉用 SWIFTNet 平台，金管局尤其關注該系統的監察。於2006年，金管局密切注視電信協會監察架構的發展，並參與其他央行的有關討論，以及與比利時國民銀行舉行雙邊會議。

### 獨立審裁處及委員會

獨立的結算及交收系統上訴審裁處已根據《結算條例》成立，就任何人士因金融管理專員在交收及結算系統的指定與相關事宜方面的決定感到受屈而提出上訴進行聆訊。審裁處成立以來並無收到任何上訴申請。

<sup>1</sup> 主要原則於2001年由國際結算銀行轄下支付及結算系統委員會制訂。



獨立的程序覆檢委員會(覆檢會)於2004年12月成立，負責覆檢金管局在根據《結算條例》對其持有法定或實益權益的指定系統施行監察標準時所採取的步驟及程序。於2006年，金管局因應首年監察工作的經驗，修訂載述評估指定系統是否遵守監察標準時所用程序的《內部操作手冊》。修訂本已獲覆檢會認可。覆檢會以手冊所載程序為基準，評估金管局是否對所有指定系統採取相同的監察標準。年內金管局編製季度報告及概述金管局監察活動的報表，供覆檢會審閱。

覆檢會在2006年舉行了2次會議，並審閱4份有關指定系統的季度報告及22份隨附的監察活動管理報告。覆檢會總結指出並無察覺到任何事項顯示金管局未有適當遵守內部操作程序或進行監察活動時在程序上不公平之處。覆檢會年報根據其職責條文提交財政司司長，並載於金管局網站。

### 非正式監察零售支付系統

與大額銀行同業支付系統相比，零售支付系統牽涉的系統性風險一般極小。金管局於現階段認為後者的系統性重要程度不足以將其列作《結算條例》指定系統。然而，金管局鼓勵零售支付業界透過發出相關實務守則的方式進行自我監管，目的是促進營運的安全及效率。

在2005年8月，金管局認可《多用途儲值卡營運實務守則》。該守則由八達通卡系統營運商，即八達通卡有限公司發布。其後金管局一直監察該公司遵守守則的情況，而該公司亦於2006年完成首次自我評估。

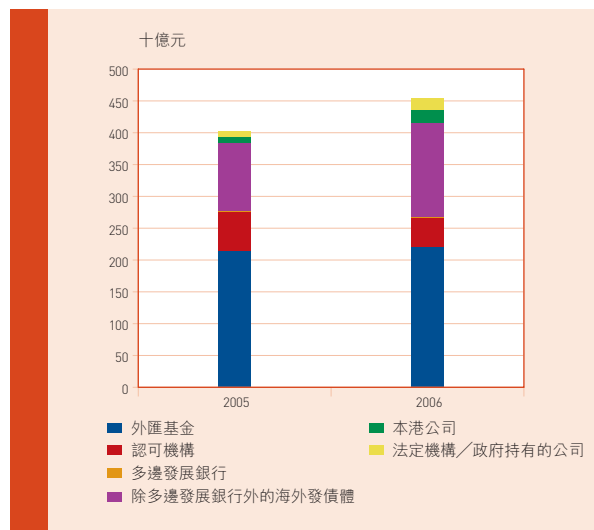
在金管局支持下，8間信用卡及扣帳卡計劃營運商於12月制訂及發出《支付卡計劃營運機構實務守則》。該守則於2007年1月1日生效，列載本港支付卡業務有關運作可靠性、數據及網絡保安、運作效率及透明度的原則。金管局將會監察營運商的遵守情況。

金融基礎設施 > 監察

### 債券市場的發展

2006年港元債券發行總額增加至4,540億元，相比2005年的數字為4,020億元(圖5)。除外匯基金外，第一市場中以海外機構(不包括多邊發展銀行)為最活躍的發債體，其於2006年發行1,470億元的債券，較上年增加39%。另一方面，認可機構的發債額減少28%至450億元，可能反映銀行體系流動資金充裕，銀行透過發債籌集資金的需要減少。

圖 5 新發行港元債務工具





未償還港元債券總額由2005年底的6,640億元，上升至2006年底的7,480億元，升幅為13%（圖6）。海外機構（不包括多邊發展銀行）是本地債券市場最主要的發債體類別，未償還債券總額達到3,320億元。於2006年底，認可機構的未償還債券總額減少4%至1,470億元。

### 外匯基金票據及債券計劃

金管局於2006年完成外匯基金票據及債券計劃的檢討，並提出多項提高市場效率的建議：

- (1) 推出措施鼓勵市場莊家更積極參與外匯基金票據及債券的買賣，藉此改善外匯基金票據及債券市場莊家制度。這些措施包括公布市場莊家排名榜、讓較活躍的市場莊家享有獨家投標的機會，以及考慮以單一價投標取代現有的多價投標；
- (2) 延長外匯基金債券基準收益率曲線至10年期以上；

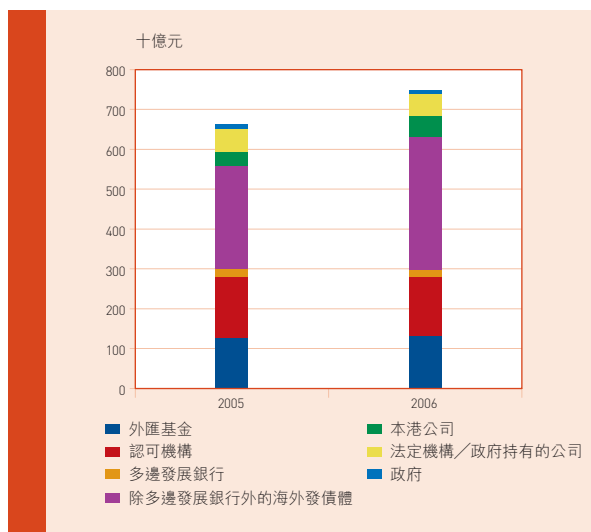
(3) 重開更多現有的外匯基金債券以增加基準債券數量及提高這些債券的第二市場流通性，藉此理順發行計劃；以及

(4) 引入電子交易平台，方便買賣及提高價格與交易透明度。

外匯基金票據及債券計劃市場莊家排名榜於12月首次公布。該榜根據市場莊家於2006年6月至11月期間分別在外匯基金票據及債券的成交量編製。檢討提出的其他建議正逐步落實。

作為檢討的一部分，金管局亦重新考慮對多邊發展銀行實施的3年發債年期限限制。該限制於1998年9月實施，多邊發展銀行被要求將港元發債年期限定在3年或以上，以助亞洲金融風暴期間維持貨幣穩定。繼1998年推行7項技術性措施，及2005年引入聯繫匯率制度3項優化措施後，金管局現已具備更充足條件應付港元可能受到的炒賣衝擊。因此，取消3年發債年期限限制

圖 6 未償還港元債務工具總額



應不會對貨幣穩定構成重大威脅。根據貨幣發行委員會的檢討結果，該限制已於2006年10月9日被撤銷。現時多邊發展銀行已可發行短期港元債券，此將有利於本地債券市場的發展。

除了推行債券市場檢討的建議，金管局於2006年繼續致力提高港元基準收益率曲線的公信力，以推動市場發展及有助公營與私營機構債券定價，其中包括偏向發行較長期的債券，以調整外匯基金票據及債券的期限分布。在此情況下，剩餘期限超過3年的外匯基金債券比重由2005年的16%增至2006年的19%(表1)。為鼓勵零售投資者參與債券市場，金管局在2006年推出4期外匯基金零售債券，均深受公眾人士歡迎。年內發行7.85億元兩年期的外匯基金債券，相比2005年的數字為5億元。

**表 1 未償還外匯基金票據及債券**

	2005	2006
	(百萬港元)	
外匯基金票據(按原有期限)		
91日	36,209	<b>36,288</b>
182日	16,900	<b>16,900</b>
364日	16,900	<b>16,900</b>
小計	70,009	<b>70,088</b>
外匯基金債券(按剩餘期限)		
1年或以下	12,600	<b>14,400</b>
1年以上至3年	23,400	<b>22,600</b>
3年以上至5年	10,600	<b>14,000</b>
5年以上至7年	6,800	<b>6,800</b>
7年以上	3,300	<b>3,900</b>
小計	56,700	<b>61,700</b>
總計	126,709	<b>131,788</b>

 金融基礎設施 > 債務市場發展

## 財資市場公會

財資市場公會於2005年11月成立，由金管局副總裁蔡耀君先生擔任主席。在該會成立後的首個年度，金管局繼續為該會提供策略性支援，與財資市場人士合力發展香港成為亞太區財資市場活動的樞紐。年內取得的成果包括：

- **會員人數：**截至年底，共有超過2,000人及74間機構加入成為會員。這些會員涵蓋各財資市場界別。
- **專業資格：**財資市場公會推出兩項新的證書課程，是分別聯同香港銀行學會與科技大學舉辦的財資市場證書及財資市場債券證書。目的是幫助新入行人士掌握財資市場的基本知識，同時作為申請加入財資市場公會其中一項資格。
- **在職培訓：**年內舉辦30多項研討會、工作坊及講座，供個人會員及機構會員員工參加，以增進從業人員的知識及專業水平。
- **新推出市場工具：**財資市場公會與市場人士緊密合作，推出新產品與服務，促進市場發展。為回應市場需求，財資市場公會於4月推出美元兌港元即期匯率定盤價，作為美元兌港元的市場匯率基準。財資市場公會亦於8月推出人民幣不交收利率掉期合約，有助非內地企業及金融機構管理其人民幣利率風險。

- **提高香港財資市場的形象：**為保持香港作為區內財資活動樞紐的地位，財資市場公會與海外相關機構保持緊密接觸，參與主要的國際業界及市場論壇。鑑於內地財資市場迅速發展及中港兩地經濟日漸融合，財資市場公會亦致力向內地相關機構及金融機構推廣香港的財資市場服務。

## 2007年計劃與前瞻

2007年其中一項首要工作，是落實金融基建檢討提出的其他建議，以建立一個安全高效的多幣種、多層面結算交收平台，並推動香港發展成為區內的支付結算中心。金管局將會密切監察有關轉用 SWIFTNet 及發展跨境代理銀行業務方面的進展，確保兩者如期完成。鑑於 RTGS 及 CMU 系統是維持本港貨幣金融體系的穩定與健全的核心，金管局將繼續致力確保這些系統安全與有效率地運作。

作為發展香港成為區內支付結算中心的工作的一部分，金管局將尋求本港結算交收系統與區內同類系統建立聯網的機會。為鼓勵區內與內地銀行增加使用本港的結算交收平台及跨境代理銀行服務，有關的各種市場推廣活動將會繼續。

繼國務院批准內地金融機構在香港發行人民幣債券，金管局將提升人民幣交收系統，配合這項新業務帶來的交收需要。

作為《結算條例》指定系統的監察機構，金管局將繼續致力促進這些系統的安全及效率。繼於2006年根據《主要原則》評估歐元 CHATS 系統，金管局將於2007年就港元及美元 CHATS 系統進行相同評估。

結算所規則修訂預期於2007年初完成，將港元及美元 CHATS 系統服務範圍擴展至小額銀行同業支付項目（如實物支票），屆時所有類別的銀行同業支付項目均屬於金管局法定監察範圍。

繼成功推出兩份有關多用途儲值卡及信用卡與扣帳卡的實務守則，本港零售支付系統已落實自我監管模式。金管局將繼續監察營運商的遵守情況。

金管局將繼續監察本港支付業界的發展，並參與國際組織以了解監察支付系統方面的全球趨勢，並按需要作出改善。

債券市場發展方面，首要工作是落實外匯基金票據及債券市場檢討提出的建議。金管局亦計劃進一步研究有關本地債券市場發展，包括市場的投資者與發債體基礎、監管與稅制，以及市場微觀結構（例如交易機制及價格發現過程）。

金管局將與財資市場公會緊密合作，發展本港的財資市場、進一步提升從業人員的專業水平、制訂符合國際慣例的市場營運準則、推出新產品與服務以配合市場需求，以及向內地推廣香港的財資市場。