

總裁報告



對金管局來說，2007年是工作繁重的一年。美元進一步下滑及人民幣升值，內地當局採取措施冷卻經濟。本港經濟增長持續強勁，股市交投創出新高，帶動大量資金流入及對港元構成上升壓力。次按危機及由此導致下半年國際流動資金及信貸緊縮。這些因素都令我們在2007年的工作充滿挑戰。「波動」是中央銀行界一個常用的詞語，亦是去年大家經常聽到的。在這個複雜的環境下，外匯基金仍為全港市民帶來歷來最高的投資回報，港元及本港銀行體系面對市場波動依然保持穩定，我們亦繼續致力強化香港

金融基建，並在發展及維持香港的國際金融中心地位方面取得進展。

經濟增長持續

香港經濟持續錄得高於趨勢的增長，在2007年增長6.3%，2006年則為7.0%。貨幣環境隨着美國聯邦儲備局於9月份開始的一連串減息行動而進一步放寬，減息的其中一個原因是為了應付於8月浮現的次按問題。失業率繼續下跌，於12月跌至3.4%，是近10年來的最低水平。雖然香港綜合消費物價指數的全年平均增長率保持於2%的低水平（於2007年底為3.8%），但基本通脹已上升至2.8%，主要原因包括本地需求強勁、留用進口（尤其食品）價格上升、勞工市場緊絀及美元疲弱。我們有需要加緊注意來年通脹率會否繼續上升。

2007年股市表現強勁，恒生指數於10月30日收市報31,638點的新高水平，至年底前回落，市況波動亦顯著增加，市場氣氛明顯受環球市場波動所影響。股市全年平均每日成交額達870億元，於10月3日更創出2,100億元的新高水平。

外匯基金

外匯基金在2007年取得歷來最高的投資收入，達1,422億元，回報率11.8%，較財政司司長經諮詢外匯基金諮詢委員會後所定的投資基準高出126基點。年內全球金融市場波動程度之大，在近年屬罕見，但外匯基金仍能取得如此成績，實在非常難得。進入2008年，市場波動仍然持續，相信今年投資環境會更不明朗。

在這形勢下，大家應該緊記外匯基金不是純投資基金，其首要目標如《外匯基金條例》所載，是為港元提供支持。金管局盡力為外匯基金爭取最佳回報固然重要，但更重要的是維持貨幣穩定，保障香港及廣大市民的利益。

港元穩定

就貨幣穩定而言，2007年並不平靜。人民幣在1月份升穿港元兌美元現貨匯率，並於2月中升破港元兌換保證範圍。這是一個可能引起敏感反應的心理關口，有些市場人士曾猜測港元或會跟隨人民幣上升。為免這種情緒造成不穩定的影響，金管局加強與市場及廣大市民溝通，重申當局無意改變聯繫匯率制度，並明言該制度在過去24年行之有效，讓香港安然渡過金融市場的風風雨雨，是繼續保持穩定的最佳措施。結果當人民幣升穿港元兌美元匯率時，並無引起市場太大反應，證明金管局對貨幣穩定的看法得到廣泛認同。

年內首7個月，隨着港元利率低於美元利率及新上市公司將首次公開招股籌集所得的港元資金匯走，港元轉弱。但在8月至10月期間，由於次按危機觸發環球投資者降低承受風險的意欲，及以港元融資的套息交易相繼平倉，加上一連串大型首次公開招股活動，以及內地當局公布容許內地居民投資港股的試行計劃，刺激港元需求，帶動港元匯率轉強。短期利率上升，並且市場預期一宗即將舉行的首次公開招股活動將會進一步收緊貨幣市場。10月23日，由於港元轉強至接近（並一度觸及）強方兌換保證匯率，金管局在兌換範圍進行操作，沽出港元買入美元。其後強方兌換保證於10月26日及10月31日分別被動地觸發一次及五次，金管局根據貨幣發行局制度的自動機制沽出港元。

經過這些市場操作後，港元匯率及香港銀行同業拆息回軟。港元匯率於11月及12月返回接近兌換範圍中間水平，總結餘於年底時為106億元，比過去兩年多一直維持於13億元的水平為高。為應付市場因即日流動資金管理而對外匯基金票據的需求，金管局於2008年初以非定期方式發行一批共值60億元的3個月外匯基金票據，令總結餘降至46億元。該批非定期發行外匯基金票據深受市場歡迎。

儘管面對種種波動、極大量的資金流向、外圍因素衝擊及市場揣測，年內貨幣狀況仍然保持穩定。我深信這說明了聯匯制度的穩健及重要性，保障我們免受環球金融市場不時出現的波動所影響。

銀行體系

經過長時間繁重的準備工作，銀行體系的新資本充足制度《資本協定二》於1月1日在香港成功推行，使我們成為全球率先推行該協定的地區之一。這是金管局和認可機構過去幾年共同努力的成果。然而，目前仍有很多工作尚待完成，我們會與個別認可機構以至整體銀行業界在推行新制度方面繼續合作。

銀行體系在2007年的表現維持穩健：零售銀行的香港業務，整體除稅前經營溢利上升31.1%；淨息差由2006年的1.80%擴大至1.87%；零售銀行來自費用、佣金及投資買賣的收入上升；呆壞帳撥備額雖較2006年上升，但佔平均總資產的比率降至0.04%的歷來最低水平。隨着股市及樓市交投增加，加上經濟增長刺激貿易及製造業，各類貸款均錄得強勁增長。此外，客戶存款上升，銀行流動資金充裕，以港元及所有貨幣計的整體貸存比率分別為65.1%及45.5%。銀行體系資本保持雄厚，年底時本地註冊認可機構按照《資本協定二》計算的平均綜合資本充足比率為13.4%。

美國於8月爆發次按危機，香港銀行業亦不能獨善其身，部分本地機構因持有次按相關資產而令盈利受到影響。然而，強健的財政及流動資金狀況為整體銀行業提供有力的屏障，抵禦全球系統可能進一步出現的衝擊，我深信銀行將會繼續堅守審慎原則。但全球環境存在很多不明朗因素，銀行在2008年應該特別注意流動資金管理及市場增加波動所帶來的風險。

香港的國際金融中心地位

接近年底時，金管局委任了顧問，檢討金管局如何能更有效履行維持銀行體系穩定的職能。本港銀行體系穩健及監管完善，但面對急速轉變的環境，大家都不能自滿，我們深信客觀的專業意見將有助金管局認清當前及日後將要面對的挑戰。顧問經廣泛諮詢業界及公眾後，將於今年稍後時間提出建議。

2007年金融市場波動，說明有需要密切注視全球及香港以至整個地區在維持穩定方面所面對的風險。因此，我們已加強與其他中央銀行及地區與國際組織的合作，以監察及研究可能影響金融穩定的經濟及市場發展。

我們非常歡迎香港主權信貸評級於年內多次獲得調高。於年底時，香港獲得多個國際信貸評級機構評為AA級，是歷來所得的最高級別。這個課題對很多人來說可能有點陌生，但香港主權評級越高，本港發債體的資金成本便會越低，亦有助提高市場對聯匯制度的信心及維持貨幣穩定，進而有助支持經濟增長。年內金管局與政府當局做了大量工作，向國際信貸評級機構展示香港強健的經濟基本因素及財政狀況，說明香港應該獲得調高評級。我們深信香港有充足條件可以躋身全球AAA經濟體系之列，因此將會繼續據理力爭。

影響香港國際金融中心地位的最主要因素，相信是香港經濟與金融體系與內地日漸融合。《「十一五」與香港發展》經濟高峰會報告行動綱領於1月份公布，金管局在起草工作方面擔當重要角色，並於年內繼續致力協助推行。工作成果包括《更緊密經貿關係的安排》補充協議四加入新措施，使香港銀行較容易在內地開設及擴展分行；經擴大的合格境內機構投資者計劃於8月推出；以及國家外匯管理局公布允許內地居民直接投資境外市場的試行計劃。這些措施有助香港發展成為內地資金有序流出的投資平台，並促進市場的發展。

內地機構於7月在香港發行首批人民幣債券，是歷來首次在內地以外市場發行的人民幣債券，標誌着香港的人民幣業務發展進入一個新里程。截至年底已有3批總值100億元人民幣的同類債券發行，為銀行及存戶提供一項新的人民幣投資工具，亦為內地發債體增加一種新的融資方式。

年內我們亦加強對內地經濟發展及其對香港的重要性的研究。不少這些研究結果，連同大量其他課題的研究，均可於金管局網站閱覽，希望對有興趣探討內地經濟發展及市場開放措施的人士具參考作用。

安全及高效率的 金融基建

我們繼續與金融中介機構合作，致力進一步提升香港已達世界級水準的金融基建，讓投資者及金融機構可在香港既方便又安全地經營業務及進行交易。

股市交投暢旺，充分說明金融基建不但必須與時並進，更要為未來的發展作好準備。在2007年，負責結算港元銀行同業支付項目（包括涉及證券交易的項目）的港元結算所自動轉帳系統平均每日處理的交易額達8,790億元，於11月5日更刷新1.67萬億元的紀錄，其間運作暢順無阻。這反映系統具備極龐大的處理能力的重要性。年內在這方面的改進項目包括：推出中央結算及交收系統優化器，方便銀行處理融資需要；港元即時支付結算系統及債務工具中央結算系統提早半小時開始運作；以及與香港銀行公會及香港銀行同業結算有限公司聯合推出經改進的電子認購首次公開招股服務，使流動資金管理及首次公開招股籌集所得的資金回籠市場更具效率。此外，人民幣即時支付結算系統於6月啟用，以配合香港人民幣業務的擴展；香港的美元即時支付結算系統與馬來西亞的證券結算系統於10月實行聯網；以及電子債券交易平台於12月推出，有助提高價格透明度及精簡交易過程。

債券市場的發展亦取得進展，金管局已完成債市發展的第三階段檢討，並向政府當局提交建議。我們亦與財資市場公會聯手研究如何發展香港的伊斯蘭金融平台，尤其考慮修改或澄清稅務法規，為發行伊斯蘭債券開拓公平交易的市場環境。外匯基金票據及債券計劃亦進行多項優化措施，其中包括公布市場莊家排名榜及首次發行15年期的外匯基金債券。

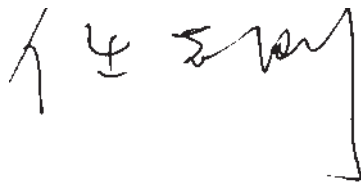
貨幣方面，金管局就3月份市面發現滙豐銀行2000年及2002年版1,000元面額偽鈔迅速作出回應，提醒公眾小心防範，提供資料協助各界辨別偽鈔，並加快回收舊版滙豐銀行紙幣，結果偽鈔問題於5月漸告平息。新的10元面額塑質鈔票於下半年推出市面流通，金管局將會評估新鈔的運作情況及公眾接受程度。

管治與透明度

金管局全體同事上下一心，致力履行我們的職務，達到最高的專業水平，向公眾負責。在這方面，我們得到外匯基金諮詢委員會及其轄下各委員會——尤其管治委員會——的指導，為我們提供寶貴的專業意見。我們亦力求提高透明度，本年報已進一步增添有關金管局工作的詳細資料。

2007年有一個特別的挑戰就是職員流失問題。儘管金管局的整體流失率仍少於10%，但隨着經濟持續增長及勞工市場緊絀，流失率已是近年最高的數字，在一些個別部門的情況尤為嚴重。員工流失是任何機構無可避免的事，對金管局來說，只要不影響我們有效履行職務，這都是屬於正常現象。但我們仍會審慎注視情況，研究如何能吸引員工留任、招攬適當人才補缺及應付日益繁重的工作，以及提供適當培訓及發展，務使人盡其才。我亦深深明白人手流失過急會為員工帶來額外壓力。

最後，我要再次感謝金管局各同事在挑戰重重的2007年辛勤工作，克盡己職。



總裁

任志剛