

# 總裁報告



在去年的年報，我預期2015年全球宏觀環境和金融市場比2014年更複雜、更波動。綜觀過去一年，「複雜、波動」正如預期，只是程度遠比想像中更甚。雖然沒有出現技術上定義的金融危機，但不平衡、不正常的貨幣政策，已發展國家仍然疲弱的經濟基調，以及對新興市場的悲觀情緒，三大負面因素主導金融市場氣氛，一片風雨飄搖。

去年至今主要央行的貨幣政策各走各路。美國聯儲局在「加」與「不加」之間搖擺多時，終於在12月加息，啟動利率正常化；另一邊廂，歐元區和日本卻步入負利率時代。而隨着預期美國加息，美元匯率持續上升，強美元除了令其他貨幣匯率相應下跌外，也間接造成商品價格下挫，原油價格更由2014年中超過100美元高位插水式跌穿30美元水平。股市方面，環球市場在上半年輾轉上升，內地和香港的指數更是氣勢如虹，可惜曇花一現，不足三個月港股就跟隨內地股市急挫，恒生指數在第三季出現了單季最大的五千多點跌幅。與此同時，市場對於內地經濟前景的憂慮也借股市下跌和人民幣匯率改革不斷發酵，成為去年特別是下半年的關注焦點。

踏入2016年，環球金融市場悲觀情緒瀰漫，甚至波及港元匯率，港元兌美元一度貼近7.85的弱方兌換保證水平，加上個別外資基金高調唱淡港元，有對沖基金更明言賭港元與美元脫鈎，以致「98年大鱷衝擊重臨」之說一時甚囂塵上。人心虛怯之際，我們及時通過各種方式向市場和公眾傳遞明確訊息：現時香港的金融體系穩健程度遠勝97/98年亞洲金融風暴之時，香港銀行體系的總結餘、貨幣基礎及外匯基金的外幣資產，都較當年以倍數增長；即使資金大規模流出本港，金管局都有足夠能力去應付。及時溝通加上有力的論據，很快穩住了市場的信心。

香港銀行體系穩定是維持金融穩定的重中之重。事實上，我們一直着重防範未然，致力強化香港銀行應對美元利率正常化和環球宏觀經濟變化帶來的風險。熾熱的樓市是關注焦點，自2009年至去年2月金管局推出共七輪逆周期措施，使新造住宅樓宇平均按揭成數較2009年下降14個百分點至去年底的50%；供款與收入比率亦由2010年8月的41%，下跌7個百分點至去年底的34%，令銀行和置業者抵禦樓市周期逆轉風險的能力大為提高。

除逆周期措施外，最近幾年我們全力落實《巴塞爾協定三》關於銀行資本和流動性方面的各種要求，進一步提升本港銀行體系的財務穩健和抗震力。我們並通過壓力測試、專項審查等日常監管工作，密切監察銀行的信貸業務和應對市場突變的能力。鑑於與內地相關業務佔香港銀行體系貸款較大比例，我們加強了這方面的監管力度，進行定期調查，並建立資料庫，深入細緻地分析貸款質素，確保銀行全面落實審慎的信貸風險管理。

香港銀行業整體的資產質素在2015年稍為轉差，零售銀行的特定分類貸款比率由2014年底的0.52%極低水平輕微上升至2015年底的0.70%，但仍維持在健康的低水平。

年內，兩項改革銀行體系的立法工作取得積極進展。為落實針對「大得不能倒」現象、防範系統性金融風險的國際要求，《金融機構（處置機制）條例草案》完成草擬，並於去年12月提交立法會審議。此外，我們在11月向立法會提交優化存款保障計劃的條例草案，簡化發放補償的程序，以增強公眾對銀行體系的信心。

去年金融基建也取得長足發展。《支付系統及儲值支付工具條例》生效，為香港零售支付的健康發展奠下法律基礎。金管局正與業界緊密聯繫，為發牌和日後恒常監管工作做好準備，在支持業界發展的同時，保障公眾權益。電子支票亦於去年順利推出，為習慣使用支票的市民、企業和機構提供另一高效、安全、節約成本的現代支付工具。

## 總裁報告

年內金管局大力推動香港成為企業財資中心的樞紐，爭取跨國企業將集團內部的財資活動集中在港處理，為香港國際金融中心發展引入新動力。我們積極參與修改有關稅務法例的工作，並努力游說和鼓勵跨國企業在港設立財資中心。

我們繼續推行普及金融。有見於部分地區缺乏基本銀行服務的現象，金管局積極與業界溝通，鼓勵銀行通過增設分行或採用新的方式(如使用視像櫃員機和流動分行)為偏遠或服務不足的地區提供服務。

在增強香港銀行業軟實力方面，我們繼續循三個途徑推進：提升從業人員專業水準、推動銀行優化管治、推廣消費者教育。我們與業界攜手設立優化專業架構，推出培訓課程、考試和認證制度，其中關於私人財富管理的架構已順利落實，下階段將推出針對打擊清洗黑錢及恐怖份子融資的架構。我們並委託專家研究如何讓銀行的獨立董事在改善銀行管治方面發揮更大的作用。此外，我們通過傳統媒體和社交平台推行消費者教育，幫助市民更精明、負責任地使用銀行產品及服務。

2015年是香港離岸人民幣業務發展不平凡的一年。去年國際貨幣基金組織決定將人民幣納入特別提款權(SDR)貨幣籃子，此舉對人民幣國際化具有深遠的意義。中央政府高度評價香港作為離岸人民幣中心所發揮的積極作用，認為人民幣「入籃」，香港功不可沒。

隨着去年8月人民幣推行匯改，市場對人民幣匯率預期明顯轉變，再加上其他因素，令香港離岸人民幣資金池按年收縮13%至約1萬億元人民幣，今年1月更一度出現離岸人民幣拆息大幅上揚的情況。有賴金管局較早前出台的多項人民幣流動資金安排，本港離岸人民幣市場得以有序運作，並為其他離岸人民幣市場提供亟需的流動性，凸顯了香港作為全球最重要的離岸人民幣中心的地位。

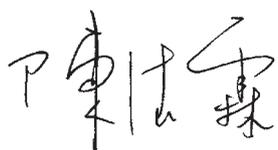
去年是外匯基金投資艱難的一年。長期資金泛濫造成投資市場大幅波動且出現「三重打擊」的罕見情況，股票、債券、外匯均受挫。處此不利環境，穩健如外匯基金也難免在去年錄得158億港元虧損，投資回報率為負0.6%，儘管這個跌幅已低於其他大型投資基金及主要市場指數。

我們除了及時採取防禦措施以減少損失外，還加快了投資多元化步伐，外匯基金去年在「長期增長組合」下新批出的私募股權及房地產項目的規模加大一倍至97億美元。該組合自開始投資至今，內部回報率年率為12%。

外匯基金並非以逐利為本，其主要法定用途是維持貨幣和金融體系穩定。處於後量寬時代，環球金融市場低回報、大波幅變成新常態，最穩妥和負責任的做法是恪守「保本先行，長期增值」的策略，不為爭取短期回報而冒進犯險。

展望2016年，宏觀經濟局勢將更加錯綜複雜，市場氣氛依然敏感脆弱，任何風吹草動都可能觸發市場的骨牌效應。雖然在執筆之時，市場對美國今年加息步伐的看法仍莫衷一是，但我們要有心理準備，視乎港美息差幅度和其他基本面的因素，資金流出港元只是時間問題，港匯有機會隨時觸及7.85弱方保證水平，且很大可能發生在市場處於風高浪急之際。然而，港匯觸及7.85是港元利率正常化過程的必經階段，關鍵是香港的金融體系足以抵禦資金流向的急遽變化，而金管局維持聯繫匯率制度的決心和能力亦毋庸置疑。

另外，社會上開始有一些呼聲希望金管局調整針對樓市的逆周期措施。去年8-12月本港住宅物業市場平均成交較1-7月跌逾三成，二手樓價亦有所回落。但按照過往的經驗，樓市的短期變化不足以支持對大市趨勢作出明確判斷，我們需要更多時間觀察市場發展，才可確認是否已進入下行周期。我們會密切觀察樓市，在有需要時採取適當措施，以保持銀行體系的穩定。



總裁  
陳德霖