

穩定的支柱

儘管亞洲受到最嚴峻的金融風暴衝擊，但香港的貨幣和銀行體系仍表現非常穩健，金融市場也如常地有效運作。正當亞洲各國貨幣相繼大幅貶值，港元卻仍維持穩定，香港的競爭力無可避免地受到影響，痛苦的經濟調整也會繼續下去。但憑着規範化的貨幣制度，加上銀行審慎的經營原則，以及穩健的金融基礎建設，香港將有足夠能力面對考驗，並積極作好準備，迎接經濟重現活力的時刻。香港將會是亞洲區內率先復甦的經濟體系之一，並將繼續是亞洲穩定的支柱。

引言

我知道龍舟晚宴有個習慣，就是由一個香港人代表在場嘉賓發言。現在由我作這個代表，我感到很榮幸，理由有兩個。

第一，以往擔當致辭的代表包括一些極之傑出的人士，例如鄧蓮如勳爵和香港政務司司長陳方安生女士。能加入她們這個行列，儘管性別有異，對我來說仍是莫大的榮幸。

第二，這是香港回歸後第一次舉行龍舟晚宴。我以來自香港特別行政區的身分而被選中發言，即使可能只是出於巧合，也是另一種光榮。

各位嘉賓，三年前陳方安生女士在回歸前最後一次龍舟晚宴上致詞時說，她有信心香港成為中國的特別行政區後，今晚發言的代表將會繼續對香港頌讚一番。陳方安生女士的預言十分準確。

大家很容易就想到主權移交儀式。這項儀式進行得極之順利，甚至像中國民間傳說中連老天爺也感動得哭起來，可是這樣大家都給雨水弄得濕透了。

大家也可以舉出去年9月世界銀行和國際貨幣基金組織舉行的年會為例。我們以一貫香港式的效率來籌劃，結果被評為歷來辦得最好的一屆年會。

亞洲金融風暴

但要數香港最值得稱讚的事，莫過於它在面對亞洲有史以來最猛烈的金融風暴的出色表現。

誰會想到香港特別行政區剛在1997年7月1日成立的翌日，即1997年7月2日，已經要面對這一場在泰國率先爆發，並迅速席捲亞洲以至其他地區的金融風暴？

誰會想到香港特別行政區會是最後才受影響，而影響也是最少的地方，並被評為穩定的支柱、風眼或亞洲的避風港？的確，香港是值得稱頌的。

首先應該讚許的是英國政府，多年來它憑着高瞻遠矚與中國政府默默工作，緊密聯繫，審慎為香港作好準備，以便應付本地或外來的同類衝擊。這是中英兩國合作史上極其成功卻鮮為人道的一例。但事實上，鑑於雙方在主權移交前的10年時間商議和探討的都是市場敏感的事項，保持低調正合雙方原意。

對於能夠參與整個過程，我感到極之榮幸；這個過程對鞏固香港的貨幣制度、提高監管水準、建設穩健的金融基建(Financial Infrastructure)，作出了很大的貢獻。事實上，在1993年成立，至今由我負責的香港金融管理局，也是這個過程的一個很重要的部分。在金融風暴的衝擊下，香港金融制度的自動運作機制被啟動，發揮穩定的作用，以致港元聯繫匯率實施以來最嚴重的炒賣衝擊在兩日內便告平息。

此外，香港政府矢志不移繼續奉行審慎的理財哲學，使香港經濟繼續恪守自由開放的市場原則，也值得稱讚。這種決心有助維持港元穩定，以及加強香港以規則為本、不受政治動機干預的金融制度的公信力。

儘管在香港推行漸進式的民主化過程下，社會人士更熱切地議論和參與制定公共政策，但香港市民普遍的處事態度都較為負責，並能體察甚麼最符合香港的利益，以及甚麼才是可行的辦法。

高度自治

此外，中國政府嚴格遵行《中英聯合聲明》和《基本法》的條文，也值得稱許。香港回歸將近一年，中國政府這一立場也從沒改變。香港特別行政區不但

享有所被承諾的高度自治，我更要補充一點：這種自治程度比回歸前更高，至少就我負責的事務方面來說確是如此。

我們現在再不需細閱和回應來自英國外交及聯邦事務部的電傳（儘管我要承認這些電傳仍有值得玩味之處）。這些電傳行文往往小心翼翼、表達意見技巧高妙。我最喜歡的一句就是「seen from here」（意思就是「從我們這個角度來看」），他們用得實在最精妙不過。每當他們要提出不同意見讓我們參考時往往都用上這句。有時候為使意見顯得特別有份量，還會巧妙地加上「我」這個字，代表電傳發自國務大臣本人，必須慎重注意。

外交及聯邦事務部咬文嚼字的精彩文件，雖或叫人回味，但北京方面取而代之的，卻是誠意友善的態度，對香港特別行政區自己處理事務的能力顯示出有信心，並願意在我們有需要時提供協助，這使大家感到欣喜。

大家都知道1998年3月19日朱鎔基獲委任為總理後在北京召開的新聞發布會上說，中央人民政府對香港特別行政區政府處理亞洲金融危機的政策有高度評價。他又說中央人民政府將會不惜代價維持香港特別行政區的繁榮和穩定，以及維繫港元聯繫匯率制度。雖然當局公開表達這一立場已有多時，但由中華人民共和國一位總理這樣斬釘截鐵地表示支持，實在有助於加強人們對香港在「一國兩制」下的信心。

大家應該注意，博得人們關注和說服他們「一國兩制」不但行得通，而且運作極好，主要並不是靠朱鎔基總理的魅力，而是回歸以來將近一年中央政府放心實行港人治港的表現。此舉鞏固了人們對香港應付亞洲極其嚴峻的環境的信心。

此外，中國貫徹推行改革開放取得成功，也助長人們的整體信心。讓市場力量在國企中發揮作用，促使內地生產力得到顯著提升，並創造良好機會吸收從國企中釋放出來的過剩資源。亞洲雖是面臨歷來最嚴峻的金融風險，但預計中國內地經濟今年將會取得8%的實質增長，通脹也會維持在3%以下。

中期而言，當局制定「一個堅持、三個目標、五項改革」的施政藍本。這不是黨的口號，而是中國內地推行社會經濟改革的有力且實際的措施，其中包括

精簡官僚架構、建設市場，以及容許市場力量發揮應有作用，使資源獲得有效分配。人們對政府有能力達到這些目標，是充滿信心的。

中國現在推行的不是一人下令的改革，而是由新一代務實、對前景和困難保持靈敏警覺的技術官僚和領導人推動。當局並不否認當中有待解決的事情非常複雜，而且深知改革成功與否將會關係到中國的未來。這對香港將有重大裨益，中國內地取得繁榮穩定，香港也將受惠不淺。

亞洲溢價

各位嘉賓，在對香港特別行政區表示稱許之餘，我們不應低估未來面對的艱辛挑戰。我們不應忽視繼續保持警覺，以便應付隨時出現的危機，並充分掌握「危困」中的「機遇」。

亞洲金融風暴是一次明顯的挑戰。正當其他亞洲貨幣相繼大幅貶值，港元兌美元卻仍維持穩定，香港的競爭能力無可避免受到影響。事實上，去年中以來香港經濟增長顯著放緩，今年首季我們錄得1985年以來第一次的負增長。此外，失業率正在上升，資產價格顯著回落。觀乎整個亞洲正在經歷頗嚴重的通貨收縮時期，香港這種調整實在無可避免。

在這情況下，香港的經濟正在承受各方面的痛楚。住宅按揭和其他借款人須為港元貸款支付高出約200基點的利息，也就是仍維持於頗高水平的亞洲溢價 (Asian Premium)。不少人負着債務卻仍面臨失業危機。事實上，信貸正在明顯收緊，亞洲經濟環境也繼續呈現不穩，現時處境可能會進一步惡化。

隨着經濟可能出現更多問題，政府在證券監管和房屋等政策可能需要作出調整和改進。但我很高興指出香港貨幣和銀行體系仍然運作良好，我們的金融市場也繼續有效運作。銀行一直奉行審慎的經營手法，有足夠的資本充足比率和流動性，形成有效的保障，足以抵禦資產過度膨脹之後必然出現的收縮。再者，港元並無受到任何壓力。聯繫匯率制度的穩健性已得到充分了解，我希望起碼炒家會明白。

如果人們還有甚麼疑慮，可能是人民幣。很明顯，人民幣貶值是不會發生的事，最少我的看法是這樣。中國內地仍實施資本管制，國際收支也錄得順差，

人民幣根本沒有貶值的壓力，而人民幣也是誰都無法進行拋空的。從經濟政治上的考慮，維持人民幣匯價穩定的理據也十足，不獨今年、明年，而且是只要一日中國當局認真肩負起它在全球貿易金融領域的責任，這種情況都會維持。

香港方面，痛苦但卻無可避免的經濟調整仍然繼續，不滿的情緒是可以理解的，而由民主方式選出的立法會議員也正提出不滿。但必須清楚一點，就是作為一個負責任和關心民生的政府，在設法紓解民困之餘，也不應張惶失措，草率行事，以免損害我們一直以來行之有效的制度的公信力。對於關乎香港長遠利益的事，我們必須堅守立場。無論面對任何事情，我深信香港都能一一應付，並且整裝以待，善加掌握稍後經濟重現活力的機會。我也深信香港將會是亞洲最先復甦過來的地區之一，並且建基於一個穩固的經濟體系。

金融基建

香港的競爭力並不完全關乎成本，而匯率的影響實在被過份誇大了。隨着傳統製造業大舉北移到內地，服務業（尤其金融）已是香港經濟的主要支柱，香港作為國際金融中心的競爭力已不如以往般容易受到匯率變化的影響。

國際金融中心的角色，是在國際領域上促進金融中介活動(Financial Intermediation)，將儲蓄有效和穩妥地中轉到投資上，也就是把一些人手上的餘資轉投到另一些有需要的人手上，以便投資於生產性的經濟活動。這種角色都需要透過銀行、債券、股票和有關的衍生工具的金融市場才可發揮。

由於專業人士負責管理的公積金紛紛出現，亞洲龐大的儲蓄逐漸趨向機構化管理，有關風險管理的需要也越來越大，特別是這些基金都涉及在國際層面和不同貨幣之間調動資金，情況更值得重視。人們越來越偏向選擇在專業操守、效率、透明度和流動性等均已建立良好基礎的金融市場，作為進行交易的場地。香港擁有自由和具深度的市場，運作方式符合國際標準，正好具備這方面的優勢。香港也擁有先進現代化的金融基建，與全球金融體系已建立密切聯繫，在當中也發揮舉足輕重的影響，這也是香港另一強項。

相反，亞洲一些國家的金融體系在亞洲金融風暴衝擊下卻已崩潰，金融市場根本無法再正常運作，嚴重損害人們對這些市場的信心。因此，儘管香港市

場成本較高，但我希望外界人士（特別是機構投資者）能體察香港跟亞洲鄰國之間實在存有一些分別。

除了金融風暴外，香港必然也會面對更多或許更重大的挑戰。香港是中國的國際金融中心，而中國是全球人口最多的國家，經濟增長持續強勁，加上正在推行改革開放，香港將會肩負許多重任。香港在「一國兩制」的架構下，本着審慎原則制定本身政策，將可對這些挑戰應付自如。我們也將從種種機會上獲益，並且緊記享受繁榮的同時也須管理好風險的要訣。

通訊和資訊科技的進步也會帶來一些挑戰。這些進展正在迅速改變全球金融業的面貌。聰明卡、形形色色的電子貨幣和網上銀行服務逐漸普及，但零售網絡龐大的傳統銀行的發展前景卻成疑問。現時，只需一部筆記簿式電腦和一部流動電話，不論身在St. Andrews高爾夫球場抑或布吉島的海灘，都可接通全球金融市場。在這樣的情況下，國際金融中心的角色和形式又會怎樣發展？監管制度又應如何調整以作配合？對於今次亞洲金融風暴的成因，大家現在仍不大明白，並設法找出合理解釋和解決方案。我恐怕當下一場風暴爆發，無論發生在何處，形式上可能與此次不同，而會令大家都吃驚。我們必須隨時準備好迎戰。

各位嘉賓，我深信本着一貫香港式的精神，香港政府和香港人將會合力迎接這些挑戰，並能取得美滿的成績。大家都知道，龍舟健兒聽着鑼鼓節奏齊心發槳，龍舟便會破浪前進。香港回歸以來經歷了不少風浪，有些更如海嘯般兇猛。無論多大的逆境，香港都一一渡過；而儘管形勢起伏不定，香港政府仍堅守目標，採取果敢的措施，香港人也拿出堅毅的精神艱苦奮鬥，接受無可避免的市場調整。各位嘉賓，香港龍舟鼓聲繼續響起，不過再無政治爭議之聲作為背景，而是與自由穩健市場的號角相呼應。