



香港債務市場的發展

過去10年間，香港金融管理局(金管局)採取了多項措施，以發展本港債務市場的基礎設施，以及推動香港債務市場的發展。這些措施包括：

- 推出外滙基金票據及債券計劃；
- 設立年期長達10年的基準收益率曲線；
- 設立高效率的債券中央結算及託管系統(即債務工具中央結算系統)，並與歐洲結算系統、世達國際結算系統和亞太區其他中央證券託管系統聯網；
- 豁免／寬減優質債券的利得稅；
- 將外滙基金票據及債券市場莊家制的適用範圍擴展至法定機構發行的債務證券；
- 利用外滙基金票據及債券作為買賣股票期權及期貨的存展抵押品；
- 安排外滙基金債券在香港聯合交易所上市及買賣；
- 實施即時支付結算系統；及
- 成立香港按揭證券有限公司(按揭證券公司)。

香港債券市場近年發展迅速，部分有賴上述措施。過去9年多，公營和私營部門未償還港元債券總額增加了超過14倍，由1989年底約270億港元增加至1999年6月底4,071億港元。

外滙基金 票據和債券

外滙基金票據和債券是金管局發行的港元債務證券，作為金管局進行貨幣市場操作時的一項具成本效益的工具。此外，發行外滙基金票據和債券也能增加優質港元債券的供應，並為港元債券確立可靠的收益率曲線，有助促進本地債務市場的發展(圖1)。

外滙基金票據計劃於1990年3月推出。根據這個計劃，金管局定期推出91日、182日和364日期限的票據，以供投標。

金管局分別在1993年5月和1993年10月推出2年期和3年期外滙基金債券，繼於1994年9月首次發行5年期外滙基金票債券，1995年11月發行7年期外滙基金債券，以及1996年10月發行10年期外滙基金債券。

1999年6月底，未償還外滙基金票據和債券總額為988億港元(127億美元)。外滙基金票據和債券交投十分活躍，每日平均成交額達168億港元(22億美元)，約佔未償還總額的17.0%。



債務工具 中央結算系統

金管局負責管理債務工具中央結算系統。該系統於1990年設立，為外匯基金票據和債券提供電腦化結算交收服務。1993年12月，金管局將這項服務擴展至其他港元債券，為港元債務工具提供高效率、安全和方便的結算託管系統。1994年12月起，債務工具中央結算系統與歐洲結算系統和世達國際結算系統聯網，有助向海外投資者推廣港元債務。1996年1月起，債務工具中央結算系統服務更推廣至非港元債券。

債務工具中央結算系統處理的債務工具都是以非流動或無票據形式運作，轉讓所有權亦以電腦記帳形式進行。1999年6月底，交由債務工具中央結算系統託管的私營機構發行債券共有822宗，涉及總面值達2,266億港元(291億美元)，與1997年底比較，增幅接近17.4%。

1996年12月起，債務工具中央結算系統與銀行同業市場新推行的即時支付結算系統緊密銜接。債務工具中央結算系統現時能提供即時和日終的貨銀兩訖結算服務。

1997年4月，金管局與澳洲儲備銀行達成協議，使債務工具中央結算系統加入澳洲儲備銀行的Reserve Bank Information and Transfer System，後者是澳洲政府債券的中央結算交收系統。

與澳洲系統聯網後，債務工具中央結算系統再於1998年4月與新西蘭儲備銀行管理的結算系統Austraclear New Zealand System建立證券聯繫。透過這項雙邊聯繫，金管局和新西蘭儲備銀行已互相成為對方結算系統的成員。香港與澳洲和新西蘭建立雙邊聯繫後，投資者跨境買賣和持有債券更為簡便，因而有助擴大彼此債務市場的投資者基礎。

金管局與韓國建立其在區內的第三項雙邊證券聯繫已於1999年9月8日開始運作。

豁免／寬減優質 債券的利得稅

為了促進優質債券市場發展，外匯基金票據和債券已獲豁免利得稅。自1992年起，獲得最高信貸評級的國際機構發行的港元債券的收益亦可獲豁免利得稅。目前，已有10家國際機構獲豁免利得稅的資格。至1999年6月底，這些機構發行的未償還港元債務達689億港元。

此外，自1996年5月起，從合資格債券所得的利息收入和交易溢利可享有相當於標準利得稅50%的優惠稅率。所有債券不論以何種貨幣為單位，只要符合有關的資格準則，即可享受利得稅寬減優惠。這些合資格的債券包括兩類：

- 由地下鐵路公司、九廣鐵路公司、機場管理局和按揭證券公司發行；在債務工具中央結算系統託管和結算；最低面值5萬港元或等值外幣；原有年期不少於5年；及在香港公開發行；及

促進本地債券市場的 深化和流動性

- 在債務工具中央結算系統託管和結算；符合金管局指定的信貸評級標準；最低面值5萬港元或等值外幣；原有年期不少於5年；及在香港公開發行。

金管局繼於1995年和1997年分別為地下鐵路公司和機場管理局安排債券發行計劃後，再於1998年1月和1999年3月先後為按揭證券公司和九廣鐵路公司安排同類計劃。債券發行計劃由金管局負責安排、保管、代理和管理，有關的債券透過外匯基金票據和債券市場莊家制度發行。按揭證券公司債券發行計劃的首批債券已於1998年5月成功推出。

金管局近期推出多項新措施，進一步發展本地債券市場。由1999年4月1日起，金管局將根據現有外匯基金票據及債券所支付的利息發行新的外匯基金票據及債券。此舉將可使外匯基金票據及債券總額得以逐漸增加，有利於本地債券市場的發展。

另一項措施是容許以外匯基金票據及債券作為買賣股票期權和期貨的孖展抵押品。此舉可協助買賣股票期權和期貨的人士管理流動資金，亦可促使市場多方面使用外匯基金票據及債券、提高定息市場的流動性，以及減少系統風險。

為增加外匯基金債券的流動性，以及方便個別投資者參與外匯基金債券市場，金管局把外匯基金債券在香港聯合交易所上市，並於1999年8月16日起開始在聯交所買賣。外匯基金債券的上市買賣亦可為公營機構(如按揭證券公司、地下鐵路公司、機場管理局和九廣鐵路公司)及私營機構所發行的港元債券在聯交所上市買賣鋪路。

支付系統

為保持香港作為國際金融中心的競爭力，金管局一直與銀行界緊密合作，以提高銀行同業支付系統的效率和穩健性。

即時支付結算系統在1996年成功啟用，這是亞洲區內最先進的支付系統之一，象徵香港在銀行同業支付系統的發展取得重要進展。推行即時支付結算系統後，所有在債務工具中央結算系統結算交收的債券交易已可進行即時貨銀兩訖結算。

香港按揭證券 有限公司

按揭證券公司於1997年3月成立，在促進銀行業穩定、貨幣穩定和市民自置居所方面發揮重要作用。透過供應優質債券以滿足退休和保險基金等機構投資者的需求，按揭證券公司也有助刺激本地債券市場的發展。

按揭證券公司現時已是優質港元債券的主要供應人，也是1998年最活躍的商業機構發行人之一。如果市況適合，按揭證券公司會在1999年考慮推出按揭證券計劃。有關按揭證券公司詳情另見簡介6。

未償還港元債務工具總額			
(十億港元)	1997 年底	1998 年底	1999年 6月底
外匯基金票據及債券	101.65	97.45	98.81
其中：			
外匯基金票據	72.85	63.85	64.71
外匯基金債券	28.80	33.60	34.10
私營機構債務工具*	243.86	292.66	308.28
其中：			
浮息	167.97	159.53	155.47
定息	75.89	133.13	152.81
總額	345.51	390.11	407.09

* 包括銀行、商業機構、國際機構和公營機構(如按揭證券公司、地下鐵路公司和機場管理局)所發行的債券。

