



HONG KONG MONETARY AUTHORITY
香港金融管理局

香港金融管理局總裁

任志剛先生

向立法會財經事務委員會匯報

金管局工作情況

2009年2月2日

目錄

	段落
引言	1 – 2
第二波	3 – 7
匯率	8 – 11
貨幣市場	12 – 14
銀行體系	15 – 17
信貸供應	18 – 22
雷曼事件	23 – 25
其他金融工作	26 – 30

引言

1. 農曆新年剛開始，首先用這個機會向財經事務委員會各位議員拜年。恭祝大家身體健康，同時亦祝願在牛年財經事務可以代表：

財源廣進；

經濟復甦；

事事順境；及

務必克服金融海嘯！

2. 一如以往，我已經預先通過秘書處向財經事務委員會提供一份有最新詳細資料的幻燈片。因為現時在金融領域所面對的問題及需要處理的事項都非常多，所以提供的資料繁多，有 67 張，希望議員不介意。因為時間關係，在匯報時，容許我只就較重要的課題重點發言，但如果議員對提供的資料有任何疑問，我和我的同事樂意回答。

第二波

3. 相信各位都會留意到，市場正在用「第二波」來形容現在國際金融的最新形勢。事實上，踏入 2009 年，歐美金融體系，特別是銀行體系，在結構上的問題，又再成為危機中的焦點。隨着去年第四季的業績開始公布，市場進一步了解到金融海嘯的嚴重性，特別是對金融機構的影響的深遠程度。市場認為上一回已經是前所未有的龐大救亡行動，仍然

不足以穩定金融體系，更遑論各金融機構能有效安排資金融通，以支持經濟。

4. 金融體系不能正常運作，金融機構不能有效安排資金融通，對已經急劇下滑的經濟的影響，猶如雪上加霜。不論是生產或消費，企業或家庭，面對的都是極為暗淡的前景。越來越多評論人引用 1929-30 年，即經濟大蕭條的序幕年，來形容現時的情況。但我個人認為，這是過分悲觀的看法。我相信歐美各地政府是有決心和能力，設計和實行有效政策和措施，將形勢扭轉過來。毫無疑問，工作是艱巨的，政治環境亦不一定有利於推動破傳統但有效的非常手段。但最近客觀環境似乎已經有基本上的改變，較容易達成利用非常手段的共識。有形之手，甚至社會主義公有制為主的運作模式，現時在美國已不會被視為洪水猛獸。

5. 處理當前問題的關鍵，是要穩定金融體系，令金融機構和金融市場能盡快恢復正常運作以支持經濟，防止信貸緊縮與經濟下滑的惡性循環出現或加劇。在金融政策上，要將信貸成本盡量壓低，信貸供應盡量放鬆。當然，銀行作為供應信貸的中介機構，仍然是要審慎管理信貸風險，因而令到中央銀行在宏觀層面提供的信貸寬鬆狀態，不一定能夠充分滲透到借款人的層面。如果有這個現象，政府，或中央銀行，或政府已成為大股東的商業銀行，應破傳統地考慮承擔一些信貸風險，提供信貸擔保或直接參與提供信貸。另外，在財政政策上，很明顯具擴張性的政策是有必要的，以刺激經濟和就業。

6. 事實上，歐美各地政府都正積極地推動這些政策以應付當前情況。估計應對或防止第二波的行動將會陸續見到。要動用的資源肯定是龐大的，但可以動用的資源亦肯定是有限的。創造貨幣（俗稱用印鈔機）解決問題是對主權信貸和貨幣信心有重大影響的，可能為貨幣金融穩定帶來另一層面的不穩定因素。全球化下的金融市場對這些發展是很留意的，最近主要貨幣間的匯價出現大幅波動，是一個很明顯的信息。

7. 從新興市場的角度來看，要留意的是第二波的傳染性。和上一波比較，我認為傳染性是較高的，原因是在金融海嘯影響下，各新興市場經濟下滑的情況是嚴重的，有可能削弱了它們的抵抗力，健全性較低的金融體系，受衝擊的可能性亦因此而提高。很遺憾的是最近在國際金融市場上的一個情緒轉變，未經政府注資的金融機構和未經政府出手挽救的金融體系突然成為市場焦點和目標，隨着五花八門的市場分析的出現，配合着業績公布期的來臨，投機買賣的活動亦不時出現。大家有需要保持警覺，多了解背景狀況，視乎本身情況審慎管理風險。

匯率

8. 本港的固定匯率，一向以來都是國際金融市場上的焦點，在極度自由開放和擁有深度和富流動性的金融市場的環境下，實行固定匯率制度的貨幣，永遠都會是被留意的對

象。但有幸的是港元匯率仍然能夠長時間保持穩定，自亞洲金融風暴後，在過去超過十年的時間，都不是市場炒賣的目標。其實，有可能影響市場對港元匯率的心理因素，是不時都有出現的。在 2005 年人民幣的匯改是一個明顯例子。現在，百年一遇的金融海嘯亦是一個對港元匯率極敏感的時期，特別是當主要貨幣匯價正在大幅波動，而區內貨幣匯價亦大受影響的情況下。

9. 保持港元匯率的長期穩定，是金管局多年來居安思危地強化聯繫匯率制度的明確目標。一個有公信力的固定匯率，在非常時期亦可以為經濟提供一定的支持。在百年一遇金融海嘯的影響下，港元一定程度上成為了資金避難所。再加上健全的銀行體系，百分百的存款保障及香港背靠在經濟起飛過程的內地等各因素，在去年第四季吸引了大量資金流入港元，為金管局創造寬鬆貨幣環境支持經濟，提供有利的條件。

10. 自金融海嘯在去年九月中爆發以來，金管局利用資金流入，匯率偏強的走勢，主動地在兌換保證範圍內及被動地在強方兌換保證水平上，總共買了 230 億美元，同時在貨幣市場投入了 1,790 億港元，在全球信貸市場緊張背景下，配合美國聯儲局的行動，將短期港元同業拆息壓至接近零的水平。較長期的同業拆息亦大幅下降。期間，不但港元現貨匯率保持穩定，期貨匯率折讓亦收窄，一年期貨匯率亦回到兌換範圍內，顯示這些行動對市場信心有着正面的作用，並無炒賣匯價的情況出現。

11. 但市場逆轉的可能性是存在的。其他新興市場所面對的挑戰，香港亦需面對。事實上，踏入 2009 年，雖然港元匯率保持強勢，但已未見再有資金淨流入。這可能是因為外資在香港拋售內地銀行股票套現後將資金調走，抵銷了資金流入的原因。當然，最近經濟數據的發表和企業（包括金融機構）公布業績，都可能造成新的市場動力，並在匯率上顯示出來。但我相信香港貨幣金融體系的健全性，是足以容納各種新市場動力的。在必要時，金管局會作出適當行動，繼續保持匯率穩定和寬鬆貨幣環境。

貨幣市場

12. 去年九月中因金融海嘯爆發，令香港銀行同業市場陷入異常緊張狀態。金管局向同業市場注資和引入幾個臨時措施，向受影響的銀行提供流動資金，令同業市場回復正常運作。鑑於在過去兩個多月來和最近在第二波的陰影下，銀行同業市場都能繼續正常運作，我們現時的傾向，是如期在三月底取消那幾項為個別銀行提供流動資金的臨時措施。最後決定將會在三月檢討後作出。期間，銀行界如果對這些安排有意見或建議的話，可隨時向我們提出。

13. 但港資銀行分行和子行在內地需要人民幣流動資金，在內地貨幣市場發展仍然未成熟的環境下，是需要有一些常設安排，以應付不時之需的。正如我去年 11 月向財經事務委員會匯報時透露，金管局已經與人民銀行達成一個貨幣

互換的協議，貨幣互換額度可達 2,000 億人民幣，相等於 2,270 億港元。貨幣互換其中一個用途，便是為兩地銀行提供當地貨幣的流動資金。貨幣互換協議是容許多用途的，只要人民銀行和金管局雙方同意便可，例如為推動用人民幣做兩地貿易結算。

14. 港元同業市場間的緊張狀態，雖然已緩和下來，但銀行在港元流動資金上仍然有殷切的備用需求，這可在外匯基金票據市場上可以觀察到。外匯基金票據是流動性極高的港元資產，並可以經貼現窗貼現。雖然票據的收益不高，但總比將流動資金留在結算戶口不能賺取任何利息好，這亦是銀行對外匯基金票據有殷切需求的原因。有見及此，金管局已在金融海嘯爆發後，利用有資金流入的勢頭，增發了 300 億港元的外匯基金票據。視乎市場需求，增發票據可以繼續。銀行體系的總結餘，因增發外匯基金票據而適度減少，是不會影響同業市場狀態的。寬鬆的貨幣環境將會維持，除非突然有大量資金流出的情況出現。正如我剛才所說，市場逆轉的風險是存在的，但客觀估計風險仍然較低。

銀行體系

15. 百年一遇的金融海嘯席捲全球，令歐美的銀行業陷入困境，需要當地政府從破產邊緣拯救回來。但香港的銀行體系，在危機中一直保持結構健全，成功抵禦了極大的衝擊，相對歐美情況，優勝得多。當然各種金融資產價格下降，經濟下滑和其他不利因素，都會影響銀行資產質素，令不良資

產比率上升。但初步數字顯示，銀行不良貸款比率，只是由金融海嘯之前低於百分之一的水平，在年底輕微上升至僅超過百分之一。不過，上升的勢頭是明顯的，經濟下滑的勢頭亦是明顯的，預計情況會繼續轉差，但應不會影響銀行體系的穩定。

16. 本地銀行的資本充足比率保持於高位，有充足能力處理可能出現的較多不良貸款和在金融市場上的虧損。同時，為協助本地銀行維持資本充足，金管局已引入備用銀行資本安排和同意彈性處理個別銀行資本充足率在法定要求上的監管溢數。我們是歡迎銀行利用這些備用安排的，亦鼓勵銀行在他們的資本結構上創造空間，以便有需要時能夠有彈性地利用這些安排。好的資本計劃，在經濟金融特別波動的時間，至為重要，而在現時客觀環境下，銀行從新檢視其資本計劃亦是審慎的做法。

17. 我知道，個別銀行亦擔心，已在香港實行的新資本協議，有可能在經濟環境轉差的時候，為他們滿足最低資本充足率的需求，帶來額外的壓力。他們的擔心是可以理解的。事實上，風險為本的國際銀行監管標準，在一定程度上是有擴大經濟周期的副作用的（procyclicality）。這個問題在國際層面已受到關注，巴塞爾委員會及其他監管論壇，都正就這個課題，尋求改善方案。金管局亦正在積極參與討論。我們彈性處理資本充足率在法定要求上的溢數，是創先河的做法，但先決條件當然是在經濟好的時候，可以將溢數提高。這個做法，在香港可以辦到，但在其他長期有資本短缺情況

的地區，是比較難實施的。銀行監管手段，當然是要確保銀行審慎經營，但亦要令銀行體系運作上，盡量是壓抑經濟周期（counter-cyclical）而不是擴大經濟周期的。

信貸供應

18. 以香港現時面對的經濟環境，加上新股上市和公司發債行動處於低迷狀態，銀行貸款是支持經濟的主要金融渠道。這個渠道是否暢通，是大家應繼續留意的課題，特別是在政策層面，以便適時作出應有的輔助行動。

19. 首先，在宏觀金融層面，金管局會致力維持寬鬆的貨幣環境，壓低信貸成本，增加信貸供應。但正如我剛才提及，要將寬鬆貨幣環境，充分滲透到借貸層面，是有困難的，銀行要管理信貸風險和為風險定出合理價格，是不能妥協的審慎監管規定，而在公平競爭下，合理價格是可以由市場決定，無需要作出干預。大家要密切留意的，是在金融體系受壓，特別是在金融機構因各種原因要減低槓桿的環境下，整體信貸供應是否足夠，以防止金融與經濟互動下，可能出現的惡性循環。在這個問題上，作出定論並不容易，況且外圍經濟環境亦存在極不明朗的因素。但為這個問題找尋客觀答案和政策上的應對，是重要的工作。

20. 據金管局觀察，銀行提供的信貸，在金融海嘯發生後出現輕微收縮的現象。以去年第四季總體來看，零售銀行貸款總額，下跌了大概 3%。貿易融資的下跌較為顯著，跌幅

接近 15%，但相信這是主要反映外貿收縮的原因，而不是銀行特別收緊貿易融資信貸。另外，零售銀行的港元貸存比率，亦由九月底的 72.9%，下跌至 12 月底的 69.4%。貸存比率下跌，部分亦反映港元存款額在資金回流和流入下錄得較快的增加。

21. 事實上，最近有跡象顯示，因為信貸供應狀況較為緊張，個別企業正將部分在外資金回流香港，以應付本地需要。以生產總值來衡量，香港的在外資產比例是較其他地區高出很多的。當然，不是所有需要融資的借款人都有在外資產，可以調回香港運用的。對這些借款人，例如中小企業，銀行信貸依然是支持個別營運，並引伸到支持整體經濟的主要命脈。所以，在金融海嘯下致力維持信貸供應是有必要的。特區政府早前推出的信貸擔保計劃，是合適的做法。

22. 在各有關方面的努力下，我認為暫時是成功避免了歐美形式的信貸嚴重緊縮在香港出現。信貸供應狀況，現時整體上是足夠應付合理需求的。當然，情況在未來幾個月仍然有可能出現重大轉變的。有估計，在 2009 年將有超過一千億的銀團貸款到期。要續期或重組，不是理所當然的事，特別是因為部分外資銀行的態度可能轉變的原因。事實上，歐美外資銀行，因為要處理他們總部本身的問題，今年的運作模式，可能仍然牽涉要減低槓桿，海外業務因而會受到影響。金管局會密切注意事態發展，有需要時作出適當的行動。

雷曼事件

23. 主席，香港的銀行體系，在百年一遇的金融海嘯下，仍然能夠保持健全，維護了幾百萬個存戶的信心，保障了幾萬億存款的安全，是外地，特別是歐美的銀行體系所不能及的，這亦是銀行與監管當局一向良好合作，確保銀行審慎經營的見證。但令各方面都遺憾的，是發生了雷曼事件。更準確地說，是發生了違規銷售金融產品的事件。沒有一個監管制度可完全杜絕違規銷售，但如有違規銷售的情況出現，金管局的一貫立場是會嚴肅處理違規銷售和依法辦事。

24. 金管局已差不多完成所有二萬個投訴個案的初步評估，有接近五千個要立案調查，截至今日為止（2月2日），有涉及 15 間銀行，合共 280 宗個案已確定有足夠理據轉介至證監會作深入調查以決定銀行作為註冊機構是否違規，及對他們的應有懲罰。

25. 金管局亦在去年底就雷曼事件向財政司司長提交了報告。相信各位議員已留意到報告內的 19 個建議。當中有關改善銷售手法與安排的建議，銀行已在金管局要求下，進行可行性研究或實施。詳情蔡耀君副總裁已向財經事務委員會介紹過，在這裏我不再重覆。

其他金融工作

26. 主席，因時間關係，金管局其他工作範圍的匯報，我希望議員可以直接參考已提供的資料。我只是就餘下三個課題作出簡單的匯報。

27. 第一，維持香港國際金融中心的地位，關鍵是能夠在內地與外地間的資金融通扮演重要的角色。隨著內地的快速經濟發展和改革開放，加上國際金融形勢正經歷的重大轉變，內地與外地間的資金融通與經濟活動，明顯會趨向以人民幣作為交易單位。在香港自由市場環境及先進的金融基礎設施提供人民幣的各種金融服務，肯定是滿足基本法 109 條，維持香港國際金融中心地位的規定的重中之重。經過多年來努力推動，在香港的人民幣業務已打好基礎，有待內地政策層面的客觀環境轉變，提供機會充分發揮香港應有的功能。人民幣與港幣的貨幣互換協議，人民幣貿易結算的推動，還有很多其他推動兩地金融互助、互補、互動關係的建議，都是金管局在這範圍內的重點工作。

28. 第二，在國際金融結構的改革，國際金融秩序的改善和國際金融合作的推動上，明顯地新興市場是有需要較積極表達意見。簡單說，金融海嘯是牽涉已發展市場，將有問題的金融運作模式和金融產品，出口到世界各地。然而，國際金融的遊戲規則，一向都是受已發展市場所主導的。這個傾斜的國際金融形勢有待平衡過來。香港在國際金融領域上的經驗和意見，是可以在各個國際金融論壇上作為參考的。金

管局是國際金融穩定論壇的成員，我們會繼續積極參與各項工作。此外，特區政府亦被國家邀請，以中國代表團成員身分參與 20 國的高峰會和各金融工作小組。金管局亦會積極參與，以香港整體利益出發，改革國際金融遊戲規則。這工作範圍，是繁重和需時的，但我們會把工作做好。

29. 第三，百年一遇的金融海嘯確認了金管局一向以來審慎處理外匯基金投資的重要性。在 2008 年錄得 5.6% 的投資虧損。具體數字已經公布，我不再在此介紹。但再值得一提的，是財政儲備存入外匯基金的收費安排，成功地利用了外匯基金累計盈餘，穩定了特區政府的財政收入。我相信這是各位議員希望見到的。

30. 主席，我和我的同事現在樂意解答各位議員對金管局工作上的問題。

任志剛

香港金融管理局總裁

2009 年 2 月 2 日