

市場基礎設施

香港能夠成為國際金融中心，實有賴其穩健和先進的市場基礎設施。金管局的其中一項職責，就是發展和鞏固這套設施。為此，金管局在 1999 年推出了多項措施，其中包括外匯基金債券上市、初步制定美元結算系統，以及進一步擴展與其他中央證券託管系統的雙邊聯網。

目標

金管局力求促進本港金融體系的效率、健全性和發展，從而推動本地經濟，以及維持香港在國際金融市場的競爭優勢。為達到這個目的，金管局不斷努力，鞏固支付和結算系統的效率和健全性，以及促進債務市場和第二按揭市場的發展。

成果

銀行同業支付系統

香港的即時支付結算系統繼續為銀行同業支付提供有效率和可靠的結算服務。1999年，即時支付結算系統平均每日處理12,476宗結算所自動轉帳系統¹的交易(涉及3,030億元)、190宗債務工具中央結算系統²的第二市場交易(涉及164億元)，以及572宗即日回購交易(涉及322億元)。該系統每日提供4類集體結算服務，即股票交易淨額結算、大量小額電子支付項目、支票結算及銀通結算，其運作情況也十分順利。各類集體結算的平均處理時間為：支票結算9分鐘；股票交易4分鐘；大量小額電子支付項目4分鐘；及銀通結算3分鐘。作為大量結算即日應急機制的流動資金調節窗僅使用過9次，顯示銀行一般均能妥善處理即日流動資金的需要。

1 結算所自動轉帳系統是一套電腦化系統，主要處理即時支付結算系統下的銀行同業大額支付。

2 債務工具中央結算系統是金管局負責管理的結算系統，為外匯基金票據及債券以及私營機構發行的債券提供結算服務。



美元結算系統

1999年，金管局制定了在香港推行美元結算系統的計劃。預計這套系統將於2000年底前開始運作，並會是全球最先進的離岸美元結算系統之一。該系統將會提供下列結算服務：

- (a) 美元支票結算；
- (b) 大額支付交易的美元即時支付結算；
- (c) 透過與港元結算系統聯繫，為港元／美元外匯交易提供外匯交易同步交收結算服務；及
- (d) 透過與有關結算所聯繫，為美元債券和股票提供貨銀兩訖結算服務。

設立美元結算系統會為香港帶來極大好處，特別是：

- (a) 在亞洲時區內提供美元最終結算，以及美元債券與股票的貨銀兩訖結算，從而鞏固香港的金融基礎設施；
- (b) 提高結算效率及減低結算風險。外匯交易同步交收聯繫可消除美元／港元外匯交易的日間信貸風險，而美元支票結算機制也可把原本兩個多星期的結算時間，大大縮短至兩天。

事實證明港元結算系統效率高，而且穩健可靠，所以為了確保系統的穩健性，以及縮短系統開發時間，美元結算系統會仿照港元結算系統的基礎結構，結算機構並會委任香港銀行同業結算有限公司（結算公司）為其結算代理。預期美元結算系統各重要環節可在2000年底前開始運作。

香港債務市場的發展

1999年本地債務市場進一步擴大，未償還港元債務證券（包括外匯基金票據及債券）由1998年底的3,901億元，增加至1999年底的4,163億元，增幅6.7%。本地企業發行債券的數量顯著增加，年底時的未償還債券數額上升62%，至365億元，佔未償還債券總額的比重為8.8%。作為加強貨幣發行局制度的其中一項措施，金管局在1998年9月決定只會在有流入資金直接提供相應的外幣支持時，才會增發外匯基金票據及債券。現有的外匯基金票據及債券將會在到期時續期，部分根據過往的特別發行機制發行的票據已由較長期的債券取代，以便維持基準收益率曲線至10年期債券。金管局致力與市場人士緊密合作，透過改善市場基礎設施及其他計劃，促進債務市場較長期的發展。

九廣鐵路公司債券發行計劃

繼在1995年、1997年和1998年分別為地下鐵路公司、機場管理局和香港按揭證券有限公司（按揭證券公司）安排債券發行計劃後，金管局在1999年4月為九廣鐵路公司（九鐵）安排100億元債券發行計劃。根據該計劃，金管局負責有關債券發行事宜的安排、保管、代理及管理工作。九鐵的債券發行計劃也沿用外匯基金票據及債券現有的市場莊家制度，此舉有助促進債券在第二市場的流通量。



總裁任志剛先生（右）與九廣鐵路公司主席兼行政總裁楊啟彥先生於1999年4月22日主持九廣鐵路公司100億元債券發行計劃的簽署儀式。



擴大債務工具中央結算系統

與亞洲其他中央證券託管系統的雙邊聯網

金管局繼續發展債務工具中央結算系統與亞洲其他中央證券託管系統的雙邊聯繫網絡，以促進跨境買賣和持有債務證券。貨銀兩訖結算機制也有助減低這些交易的結算風險。債務工具中央結算系統繼1998年4月與澳洲和新西蘭的證券託管系統建立聯繫後，再於1999年9月與韓國證券預託院建立對等雙邊聯網。這種安排能減低結算風險及提高結算效率，有助擴大雙方經濟體系債務市場的投資者基礎。



總裁任志剛先生(右)與韓國證券預託院社長金東寬先生於1999年9月7日簽訂債務工具中央結算系統與該預託院的雙邊聯網協議。

外匯基金債券在香港聯合交易所上市

1999年8月，金管局把全部57期未償還外匯基金債券在香港聯合交易所（聯交所）上市。這些債券總值341億元，由8月16日開始在聯交所買賣。預期外匯基金債券上市將可逐漸提高其在第二市場的流通性，以及把投資者基礎擴闊至零售層面。就外匯基金債券上市而制定的機制，也能為其他公營和私營機構發行人發行的債務證券上市奠下基礎。其後，按揭證券公司仿效此舉，於1999年10月把其債券發行計劃下的債券在聯交所上市，發行總額35億元。



外匯基金債券於1999年8月16日在聯交所舉行上市儀式。

以外匯基金票據及債券作為期貨、指數期權及股票期權的孖展抵押品

經金管局批准後，聯交所期權結算所有限公司及香港期貨交易結算有限公司已於1999年3月成為外匯基金票據及債券的認可交易商。透過這項安排，兩家結算所可以利用外匯基金票據及債券作為買賣股票期權及期貨的通用孖展抵押品。

香港按揭證券有限公司

對銀行業以至按揭證券公司來說，1999年是充滿挑戰的一年。按揭市場增長緩慢，加上銀行之間爆發激烈的減息戰，令按揭證券公司的按揭購買計劃步伐放緩。然而，該公司年內在分散業務方面也取得一定進展，其中最主要的包括：

- (a) 在3月份推出按揭保險計劃；
- (b) 在10月份設立有擔保按揭證券化計劃，以及發行第一批按揭證券；及
- (c) 在10月份把按揭證券公司債券發行計劃的所有債務證券在聯交所上市，並推出一項簡易安排，方便散戶投資者就有關債券進行投標。

根據按揭保險計劃，按揭證券公司向核准賣方提供按揭保險，保險額最高可達物業價值的15%，使銀行可提供按揭成數達八成半的按揭貸款，而無須承擔額外風險。按揭證券公司會就此向核准賣方收取



保險費。截至1999年12月底止，按揭證券公司共批核了1,979宗申請，按揭貸款總額達41億元。上述核准貸款的總保額為7.29億元。

按揭證券公司根據按揭證券化計劃推行的試驗計劃，採用背對背結構，為銀行提供多一項有效的資產負債表管理工具，讓銀行可以把其住宅按揭貸款組合變成流動資產，同時如果銀行持有按揭貸款，作為投資組合的一部分，更可繼續保留來自按揭貸款的現金流量的大部分利息收入。按揭證券公司繼10月份與道亨銀行推出首批價值10億元的按揭證券後，在12月份又與美國運通銀行達成協議，發行6.3億元的按揭證券。按揭證券公司會從這兩宗發行事項中汲取經驗，繼續尋求機會，推出不同結構形式的按揭證券，以便在香港發展一個活躍的按揭證券市場。

根據債券發行計劃發行的債券在聯交所上市，能鼓勵散戶投資者參與，有助擴闊按揭證券公司的投資者基礎。

按揭證券公司在1999年的稅後盈利達2.71億元（較1998年上升155%）。換言之，每月平均股東資金回報為12.1%，每月平均資產回報為2.5%。成本與收入比率維持在21.9%的低水平，資本對資產比率為10.1%。

挑戰

繼續改進支付系統

金管局正推行多項措施，以進一步提高支付系統的效率及穩健性。我們目前正開發跨貨幣支付配對機制軟件，藉此促進外匯交易同步交收機制的發展。這個機制將可有效消除外匯交易引起的結算風險（一般稱為「赫斯特風險」）。

繼與深圳合作的聯合支票結算機制成功推出後，金管局正在研究將該機制擴展至中國內地其他有較大存兌港元支票需要的城市。

美元結算系統

發展美元結算系統是金管局在2000年的重點之一。我們會按照國際慣例，委任一家商業銀行為系統的結算機構。按照計劃，系統會由2000年第3季起分階段推出。

債務市場的發展

亞洲金融危機表明有需要發展一個成熟的債券市場，增加資金來源，並透過把長期儲蓄引導至長期投資，以減少期限錯配的情況。當前的利率環境也有利於擴大投資者基礎，特別是吸引散戶投資者。為應付債務市場發展的挑戰，金管局繼續開展多項計劃，以進一步改善市場基礎設施及擴大投資者基礎。

繼與澳洲、新西蘭及韓國的中央證券託管系統成功建立聯繫後，金管局現正與內地有關當局進行磋商，研究與中央國債登記結算有限責任公司負責管理的債券結算系統——中央國債登記結算系統——建立雙邊聯繫的可能性。

按揭證券公司的按揭證券化計劃

按揭證券公司在1999年成功推出背對背式的按揭證券化計劃後，打算根據該計劃再發行更多按揭證券，使本港的按揭證券市場進一步深化。按揭證券公司亦會積極採取措施，透過強化市場莊家制度，提高按揭證券在第二市場的流通性。如市況許可，按揭證券公司也會研究推出直接以最終投資者為對象的其他按揭證券產品的可行性。

