

總裁報告



2003年下半年復甦

香港經濟經過6年困難及不明朗時期，於2003年下半年強力復甦。受到全球較有利的環境刺激，加上當局推出有關加強香港與內地經濟聯繫的措施，復甦動力在踏入2004年後仍然持續，現時更已擴展至廣泛的經濟層面。

經濟復甦來臨前，香港經歷過近期史上其中一個最令人難過的時刻：3月至6月期間爆發非典型肺炎疫症，香港有1,755人受感染，當中更有299名病人不幸去世。香港人憑着勇氣及靈活應變的精神面對這場疫症，但新病毒肆虐下人心惶惶，日常生活、經濟活動以至對未來的信心無不受到影響。香港面對這些困難的同時，非典型肺炎疫症亦在內地及全球其他地方蔓延，加上伊拉克戰事造成不明朗的因素，以及全球一些主要經濟體系的表現令人關注，可謂陰霾重重。

2003年第2季經濟指標反映經濟活動及信心大幅下滑：訪港遊客數字較上年急跌58%；本來已經疲弱的私人消費繼續萎縮；失業率在年中攀升至歷來最高的8.7%；通縮加深；住宅物業價格繼續下跌，7月份的樓價相比1997年最高峰水平的跌幅約達三分之二；6月份負資產住宅按揭數字約增加至106,000宗，佔所有住宅按揭約22%。

這些時刻固然相當困難，但幸好非典型肺炎疫症造成的經濟打擊維持短暫，而對商品貿易等重要經濟環節的影響更是微乎其微。年內下半年經濟反彈，不但完全抵銷非典型肺炎疫症的負面經濟影響，從各種跡象看，回升動力更帶領香港進入穩健的復甦局面。

事實上，經濟復甦是得助於當局推行的有關措施，其中包括香港與內地當局達成加強經濟聯繫的《更緊密經貿關係安排》，以及放寬個人來港旅遊的限制。由於第3季訪港遊客人數大幅回升，加上私人消費明顯增加，以及出口持續暢旺，香港在2003年全年的實質本地生產總值上升3.3%，而2002年及2001年的升幅分別為2.3%及0.5%。此外，下半年資產市場回穩，年底時負資產住宅按揭數字減少36%，至約67,000宗。若以按月基礎計算，通縮在2003年8月左右似乎應已結束。儘管失業率以歷來標準看仍然偏高，但到了2003年第4季已下跌至7.3%。

面對這風高浪急的一年，香港金融管理局仍能達到維持貨幣穩定、促進銀行體系的安全與穩定，以及促進金融體系的效率、健全性與發展的目標。金管局負責管理的外匯基金於2003年錄得10.2%的投資回報率，較財政司司長經諮詢外匯基金諮詢委員會後所定的基準投資組合的回報率高出70基點。

非典型肺炎疫症 打擊經濟

經濟強力回升得助於香港 與內地經濟加深融合

外匯基金投資回報理想

銀行體系運作穩健及有效

香港銀行體系經歷過第2季的困難與挑戰後，根基更為穩固。由於經濟持續困難，加上非典型肺炎疫症令形勢更嚴峻，銀行須應付重重困難，包括貸款增長呆滯、貸款息差收窄、負資產按揭及破產數字高企等。面對這些挑戰，銀行像很多機構一樣，更要盡力維持必要的服務及鼓勵員工士氣。香港銀行體系不但維持穩定及有效運作，更由於下半年經濟明顯轉好及銀行本身致力開拓多元化業務，結果整體業界全年仍能錄得盈利增長。金管局繼續與業界共同研究在2004年設立商業信貸資料服務機構的計劃；另亦就有關設立存款保障制度的條例草案，提交立法會審議。2003年8月開始，銀行已可共用正面的個人信貸資料。此舉有助建立更健全的信貸環境，並為信貸質素良好的借款人提供更具競爭力的產品。

港元面對全球波動的市況仍維持穩定

雖然第2季經濟環境艱難及全球主要貨幣大幅波動，但港元在聯繫匯率制度下繼續維持穩定。在4月份，12個月美元兌港元遠期匯率溢價略為擴大，反映市場關注非典型肺炎疫症所造成的影響。但年內最令人感到意外的，就是9月底時港元大幅轉強。遠期匯率由溢價變成折讓，同時因應港元資產需求增加，金管局向銀行沽售港元，令總結餘（貨幣基礎內最敏感的一環）上升至歷來最高水平。長久以來市場一直關注聯繫匯率的下調壓力，但這種情況似乎一夜之間被扭轉過來，有些人甚至抱怨港元被容許過度轉強。

基於貨幣發行局制度的正常運作，使港元維持於聯繫匯率水平，因此上述港元轉強的情況漸告平息。港元轉強的因素頗為複雜，但歸納起來主要有三點，包括：經濟復甦及市場信心迅速回升，吸引大量資金流入港元；美元兌其他主要貨幣急跌，帶動港元同步向下，但市場認為後者並不合理；以及外界對人民幣應該升值的政治壓力，加深人們認為人民幣一旦確實升值，港元匯價將會跟隨向上的看法。就這三點而論，大量資金流入是事實，但另外兩點只能說明市場情緒會突然轉向而已。

港元轉強的問題，相比港元轉弱的簡單得多。除正常的貨幣發行局運作外，金管局可採取一系列符合貨幣發行局原則的方法，以遏抑港元過度波動。金管局將會聯同外匯基金諮詢委員會轄下的貨幣發行委員會，繼續密切注視有關情況。

2003年第4季貨幣市場的短期波動，引起不少注意，但從長遠角度對此情況的分析可能會被忽略。美元疲弱能有助紓緩內地與香港經濟融合下的結構性調整所造成的痛苦，亦減少調整過程中無可避免的通縮。美元弱勢結合通縮，有助推動港匯指數(反映經濟實質競爭力)下跌。與1998年8月高峰水平相比，2003年底的港匯指數已下跌26%。

香港營商成本減輕，大大提高香港作為國際城市的競爭力。但競爭力並非只關乎經營成本低，國際城市更須具備適當的機制、人才及基建，才能吸引工商企業來投資。這套基建中一個重要而鮮為人見的部分，是金融交易的結算與交收設施，以及將金融系統與其他金融系統相連的聯網安排。

香港擁有全球最先進的金融基建之一。金管局在1996年引入港元即時支付結算系統，並於2000年將系統擴展至美元結算系統。在2003年4月，金管局推行歐元結算系統。於11月，經國務院批准，中國人民銀行同意為香港辦理個人人民幣業務提供清算安排。在2004年2月，香港有35間銀行開始提供個人人民幣存款、匯款及兌換服務。鑑於人民幣尚未完全自由兌換，這些新措施都是按照審慎及循序漸進的原則施行。香港的人民幣服務可促進香港與內地的經濟融合。展望未來，在內地逐步推行貨幣及金融體系的開放措施下，人民幣服務更可有功香港建立優勢，成為中國的國際金融交易中心。

發展香港的國際金融中心地位

香港銀行開辦人民幣業務

全新的香港銀行紙幣

香港金融基建在2003年的其他發展，包括於6月份推行支票影像及信息處理系統，大大減少以實物支票進行結算的需要。還有是發鈔銀行於12月份推出100元與500元新鈔，是新系列銀行紙幣的首兩款面額。這些銀行紙幣採用全新設計，並加強防偽特徵，其餘面額將於2004年稍後時間推出。

國際標準

金管局其中一項目標，是確保香港銀行與貨幣體系遵守國際守則與標準。基於這個原因，我們在2003年繼續有關推行《新巴塞爾資本協定》的準備工作。該協定擬於2006年底前推行。在2003年6月，由國際貨幣基金組織與世界銀行聯合組成的代表團根據「金融體系評估計劃」發表有關香港的全面報告。該報告代表團確認香港已遵守主要國際標準，並且金融體系基礎穩固，以及市場基建穩健及有效率。

金管局的運作自主權

該代表團就香港金融體系的監管及透明度提出的建議，大部分已迅速落實。這些建議其中一項是應以正式文件釐清金管局的法律基礎及明文確認金管局執行貨幣政策方面的運作自主權。於6月25日，本人以金融管理專員身分，與財政司司長互換列明彼此在貨幣與金融事務上職責分配的函件。這些函件屬公開文件，摘要說明《外匯基金條例》及《銀行業條例》內有關管治與其他方面的條文。由於這些條文行之有效已經多年，因此函件並無對現有的安排作出任何改變。

但由於這次互換函件強調金管局的運作獨立性，因此有兩點特別值得注意。首先，有關財政司司長將法定權力轉授予金融管理專員的細節，首次在這些函件內公開。財政司司長承諾，若其自行行使已轉授予金融管理專員的權力，或其在行使這些轉授權力時有任何凌駕於金融管理專員的情況，財政司司長會於3個月內公開披露及解釋有關原因。第二，財政司司長首次正式訂明香港的貨幣政策目標及貨幣體制，就是保持港元匯價穩定，具體上是透過貨幣發行局制度，使港元兌美元匯率約保持在7.80港元兌1美元的水平。

香港推行上述貨幣安排至今20年，一直運作良好，以此方式正式闡明於1983年10月17日開始實施的聯繫匯率制度，實屬恰當。此外，金管局於2003年4月已屆成立十周年。十年來香港經歷幾許風雨，困難重重。但我相信金管局回顧這些年來的成果仍可感到滿意。在致力維持貨幣與金融穩定的工作上，金管局非常倚賴優秀的員工，並視他們為最寶貴的資產，謹此對他們多年來努力不懈，緊守崗位致以謝忱。此外，金管局亦得到各任財政司司長及外匯基金諮詢委員會成員的專業指導。還有最重要的，是香港市民對金管局的支持與信賴，沒有他們給予的支持及來自立法會代表的合作，我們將無法達到工作目標。

聯匯推行二十載兼逢 金管局成立十周年

十年來的挑戰使我們領悟到全球環境迅速變化，想當然的日子已成過去，我們必須隨時應付突如其來的轉變。要預測未來十年將會如何並無意思，現時大概只能估計香港來年的處境可能會較前一大段時間樂觀。但無論如何，金管局會繼續克守本份，致力確保香港的貨幣與金融體系維持穩定，並具備所需的基建與資源，以能應付日後各種挑戰及善用良機。



總裁
任志剛