

# 總裁報告



2006年是金管局另一個繁忙，但相信亦是取得理想工作成果的年度：港元匯率在資金流量創新高的情況下維持穩定、銀行體系保持穩健、外匯基金取得理想的投資回報，以及在制訂利用香港的世界級金融基建以促進中國內地經濟進一步發展的策略方面取得實質進展。

## 經濟趨勢

香港經濟在2006年增長6.8%，較2005年的7.5%為低，但仍高於長期趨勢增長，並且屬於相當強勁的幅度。由於銀行體系流動資金充裕，貨幣狀況較為寬鬆，但整體而言仍屬中性。失業率降至6年來最低水平，通脹稍升，但尚未達到令人憂慮的地步。經濟增長主要受內部需求帶動，尤以消費開支及商業設備投資最明顯。此外，商品及服務出口暢旺，中港貿易持續上升，來自其他主要貿易夥伴的需求亦錄得穩健的增長。

資產市場暢旺，住宅物業市場經過2005年的強勁增長後回穩，並無過熱的跡象；股市在下半年顯著上升，恒生指數上升34%，於12月28日創出20,001點的新高水平。股市上升受到香港經濟表現強勁、美國暫停收緊貨幣政策，以及首次公開招股活動（主要是國企股）帶動大量資金流入等因素支持。

## 外匯基金

正如較早前公布，外匯基金在2006年成績理想，取得1,038億元的投資收入，回報率9.5%，較財政司司長經諮詢外匯基金諮詢委員會後批准的投資基準高出0.6%以上。存入外匯基金的財政儲備所佔的投資收入分帳為289億元。

投資業績理想當然是好消息。我們很高興能為香港人賺取穩健的投資回報方面盡一點力，儘管這並非外匯基金的首要目標。《年報》內「儲備管理」一章詳載外匯基金的運用及投資目標：簡單而言，就是為港元提供支持，而要達到這一點，外匯基金所持資產必須以高流動性的美元資產為主，投資目標亦須強調保本及維持高流動性。這一點我已說過很多次，但仍要不厭其煩，再說一次：為外匯基金尋找投資機會是必須的，但它不是純投資基金，投資亦並非外匯基金的首要目標。

這個原則代表了我們不能亦不應預期外匯基金每年都取得高回報。正如大家的個人儲蓄一樣，外匯基金的作用就是以防不時之需：我們固然希望取得好回報，但亦需時刻緊記可能隨時要用它來應急，因此投資時必須審慎。展望2007年，相信仍是要審慎的。雖然外匯基金在2006年投資表現理想，實際回報超越投資基準，但良好表現主要是受惠於年底前股市及債市齊升，尤其若干股市更升至歷史高位。大家都明白市場周期有升有跌，當市場創出新高後，前景便難免變得不明朗。

## 港元穩定

金管局肩負維持貨幣穩定的職責，因此港元匯率是我們時刻關注的焦點。儘管首次公開招股活動帶動極大量的資金流動及市場揣測人民幣升值會影響港元，但我很高興指出，年內港元在兌換範圍內一直維持穩定。我曾在2005年《年報》談到首次公開招股活動牽動的資金流量刷新紀錄，但到了2006年，這些紀錄已被大幅度超越：首次公開招股活動的集資額達到3,330億元，其中一宗便已集資1,250億元。

年初時不少金融市場人士似乎都認為港元會跟隨人民幣兌美元及其他主要貨幣升值，市場更揣測我們會棄守聯繫匯率制度。聯匯制度作為香港貨幣體系的支柱，一直行之有效，在過去23年來幫助香港渡過一些非常艱難的時期，令港元維持穩定，因此很難明白為何仍然有人會以為我們會放棄。然而，金管局的工作是致力維持匯率穩定，即使有人對我反覆表示沒有計劃、沒有意圖放棄聯匯制度覺得有點悶，我也不會介意。事實上，沉悶可算是央行工作的一種特質：我們花了很多時間向市場及公眾人士解釋，即使人民幣與港元升至「一算」甚至更高水平，港元匯率也不會受到影響，當然我們不能排除這對金融市場造成的短期心理影響。我們亦解釋，鑑於香港與美國經濟周期的相關性及香港外貿絕大部分都以美元計算，港元與美元掛鈎依然是最適合香港經濟，亦是維持穩定的最佳方案。金融市場大致均贊同此觀點，人民幣穿越多個重要心理關口亦無對港元穩定造成影響，貨幣發行局制度如常運作，金管局亦無需採取任何行動穩定匯率。

## 銀行體系

儘管經營環境競爭激烈，但本港銀行體系維持穩健。由於淨息差上升及貸款增長帶動淨利息收入增加，銀行盈利改善。來自費用及佣金的收入亦增加，抵銷了資金管理收入減少及呆壞帳撥備增加的影響。整體銀行業資產質素維持良好：儘管信用卡貸款組合質素略為下降，但實際水平仍高於多個其他市場，而以過往標準計，撥備增長只屬輕微。本港銀行業具備充足條件繼續支持經濟增長。

但這不表示金管局無需積極及嚴格地執行促進銀行體系安全與穩定的職能。也許公眾不易察覺，但日常的監管工作對確保銀行體系穩定具關鍵作用，金管局亦一直致力在這方面精益求精。於2006年，銀行事務部門繼續完善風險為本監管，並完成大量有關實施《資本協定二》的工作。該協定於今年1月1日《銀行業(資本)規則》及《銀行業(披露)規則》生效時正式推行。香港是全球率先推行該協定的地區之一，在亞太區更屬先鋒。展望未來，我們還有更艱鉅的工作要完成。

存款保障計劃於9月25日投入運作，迄今的進展顯示這個為存戶提供一定程度保障的計劃正發揮作用，進一步提高公眾對銀行體系的信心。我們在2006年另一個努力的環節，是監察防止清洗黑錢及恐怖分子籌資活動的監控措施。這些問題在可預見的將來仍會存在，我們必須增撥資源處理。我相信無人敢說有能力杜絕這類犯罪活動，但我們承諾會竭盡全力防止歹徒濫用我們的金融體系。

## 香港的國際金融 中心地位

年內金管局在鞏固香港的國際金融中心地位方面取得了多項重要進展。國際信貸評級機構將香港的主權評級調升至歷來最高的AA級。金管局聯同政府當局致力協助這些機構更充分了解香港的經濟及金融實力。年內我們亦在進一步拓展香港人民幣業務方面與內地有關當局共同努力，結果國務院於今年1月同意內地金融機構在香港發行人民幣債券，這將會是這類金融工具首次在內地境外發行。

金管局亦制訂香港金融發展的藍圖，作為特區行政長官《「十一五」與香港發展》經濟峰會成立的金融服務專題小組的報告的一部分。這份藍圖載述香港這個發展成熟的金融體系如何能促進國家經濟的發展，為中國作為全球第四大及增長最快速的經濟體建立一個相稱的國際金融中心。這是個長期目標，我深信有關策略需不時修訂，有時進展亦未必會如理想般快，但肯定是值得大家共同努力達致的目標。

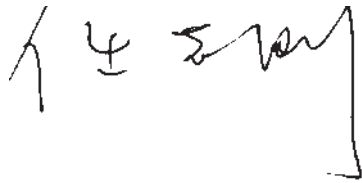
## 安全及高效率的 金融基建

香港金融體系一個極少受到公眾注視的環節，就是其世界級的金融基建。高效率及安全的支付結算系統往往被視作理所當然，沒有直接參與其中的人對它們都不甚了解：大家以為交易時付了款，錢自然就會穩妥及時地送到另一方。我在這裏不擬詳細解說這些非常複雜的系統，但我想指出在2006年10月27日這一日內，透過結算所系統交收的款額便達到1.37萬億元，約相當於香港全年經濟產值，而且運作過程並無遇到任何問題。年內結算系統亦無出現任何事故。這個成績並非必然，而是有賴很多人付出的努力，確保系統運作有效，金管局亦進行大量工作，不單維持系統運作，更確保系統不斷發展改進，以配合環境轉變的需要。

## 管治與透明度

我時刻都緊記金管局身負管理公共資源的重要職責。我們負責管理一大筆屬於廣大市民的財富，履行的職務亦會直接影響香港的金融福祉。儘管金管局是香港特別行政區政府的一部分，但我們與特區政府其餘部分保持一定距離。我們在日常運作與經費安排方面擁有一定程度的自主，並可按非公務員條件聘用僱員。這些安排都符合中央銀行機構應有獨立資源，以能在不受政治干預的情況下履行職能的公認原則。但這並不代表金管局無需就如何履行職能負責。事實上，金管局透過外匯基金諮詢委員會向財政司司長負責，亦直接地及透過立法會向公眾負責。外匯基金諮詢委員會與其轄下各專責委員會（尤其管治委員會）會繼續密切監察金管局的運作，提供寶貴的意見及指導。我們奉行維持高透明度的政策，媲美全球各地主要央行的水平。我每年出席立法會財經事務委員會會議三次，匯報金管局的工作及影響香港經濟的事項。本《年報》亦是我們維持高透明度政策的重要部分，今年更進行多項改進及增添新資訊，希望有助增進公眾對我們工作的了解。

最後，我要感謝金管局各同事在這一年內不斷辛勤工作，克盡己職。對外匯基金諮詢委員會成員抽出寶貴時間給予意見及指導，我與全體同事亦衷心致謝。

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Alan Au'.

總裁  
任志剛