

總裁報告

2012年在金融和政治層面都並不平靜。全球多處舉行大選，政權交替。5月希臘大選結果混亂，再度引發市場憂慮該國可能會脫離歐元區，甚至觸發整個歐元體系瓦解。有見於歐洲形勢日趨嚴峻，市場瀰漫悲觀氣氛，歐洲央行行長德拉吉於7月表示，該行會在其職權範圍內竭盡全力捍衛歐元，並矢言措施將是有力、到位。9月，歐洲央行宣布了史無前例的「直接貨幣交易」(Outright Monetary Transactions)計劃，並有效遏抑對於歐元解體的憂慮。同月美國聯邦公開市場委員會推出第三輪量化寬鬆貨幣政策，並從2013年1月起將買債規模進一步擴大至每月850億美元，不設時限，直至美國就業情況顯著改善。日本方面，新一屆政府在11月宣布多項措施，包括加大日本央行量寬措施力度，以圖振興日本經濟。

上述多重舉措有助緩解環球金融市場的緊張情緒，令市場氣氛有所改善。隨着投資者再次恢復風險胃納，且尋求較高回報的巨額游資充斥全球市場，2012年第4季起資金再度流入港元，經貨幣發行局帳目流入的資金總量超過1,000億港元，但規模小於上一輪2008年第4季至2009年底期間的6,400多億港元。強方兌換保證機制運作順暢，充分展現了特區政府有決心、有能力維持作為香港貨幣和金融穩定磐石的聯繫匯率制度。當國際貨幣基金組織在11月對香港進行《協定》第四條年度磋商評估時，即再次確認其大力支持聯匯制度的立場，認為對於香港這個規模小而又高度開放的經濟體系，聯匯仍然是最適合的匯率安排。

美國和香港息率處於極低水平，環球資金又嚴重過剩，在這種情況下，樓市過熱依然是香港銀行體系和金融系統穩定的最大風險。美國聯邦公開市場委員會在去年9月公布第三輪量寬措施後，金管局旋即推出第五輪逆周期審慎監管措施，以進一步加強銀行體系管理風險和抵禦衝擊的能力；結合特區政府在10月推出的稅務措施，令熾熱的樓市暫時略為降溫。儘管到了2013年1月住宅以至商用物業市道再度升溫，但金管局在2012年已有效控制銀行體系整體信貸的過度擴張，全年增幅從2010年的29%和2011年的20%回落至2012年較為溫和的10%。

年內我們亦完成立法工作，賦權金管局實施巴塞爾銀行監管委員會制訂的新資本規則，作為銀行業須遵從的最基本的國際標準。此外，金管局在6月聯同證券及期貨事務監察委員會宣布一系列措施，包括允許私人銀行在評估投資方案是否適合客戶時，可選擇由以往按每宗交易計算轉為按客戶投資組合作整體考慮，藉此推動和促進香港私人銀行業務的進一步發展。金管局並鼓勵業界創立私人財富管理公會，推行行業標準、操守準則和提升從業員專業水平。另一方面，金管局繼續舉辦推廣活動，向海外的資產擁有人和管理人推介香港作為亞洲資產管理中心的地位。這些推介活動備受歡迎，亦逐步見到成效。

在中央人民政府和相關部委支持下，香港不斷發展和鞏固其作為全球離岸人民幣業務中心的地位。經香港銀行處理的人民幣貿易結算額去年較前一年增長37%，達2.63萬億元人民幣；人民幣銀行貸款額躍升1.6倍，達790億元人民幣。點心債券市場保持暢旺，總發債額達1,120億元人民幣，加上逾7,000億元人民幣的存款資金池，香港繼續保持作為全球規模最龐大、流動性最高的離岸人民幣業務中心地位。年內金管局實施多項措施，致力將香港建設為最開放、最便利的離岸人民幣業務平台，服務香港客戶以及海外公司和銀行。這些措施包括將人民幣銀行同業支付系統(人民幣RTGS系統)運作時間延長至每日15小時，由香港時間上午8時30分至晚上11時30分，便利位處歐洲時區和北美較早營業時段的客戶進行實時人民幣收付。

此外，金管局亦牽頭舉辦海外路演活動，積極推廣香港人民幣業務平台；並分別與英國財政部、澳洲財政部和澳洲儲備銀行攜手舉辦合作論壇，推動倫敦和悉尼借助香港發展其離岸人民幣業務。經過不懈努力，香港的人民幣業務網絡已遍及全球，目前海外銀行已在香港開設逾1,400個代理銀行人民幣帳戶，而參與香港人民幣RTGS系統的銀行亦超過200家，當中包括在香港沒有業務的銀行。該系統每日平均交易額增長迅速，由2010年的50億元人民幣躍升至2011年的1,210億元人民幣，至2012年12月更升至2,640億元人民幣。值得注意的是，當中進出內地的跨境交易僅佔一成，其餘均為離岸業務，可見以人民幣支付的離岸經濟金融活動正急速發展。

受惠於市場氣氛改善以及流動資金充裕帶動環球股市造好，外匯基金投資收入錄得1,116億港元，是歷來第二大金額。其中外匯基金支持組合部分由於只可持有流通性極高且優質的短期美元票據，故回報率只錄得較低的0.4%；而投資組合則取得8%的回報率，將外匯基金整體回報率推高至4.4%。令人欣喜的是，我們的多元化投資策略進展良好，外匯基金部分資產撥入長期增長組合，投資於新興市場債券及股票、人民幣資產、私募基金和房地產。截至2012年底，該組合已投資資產加上已承擔但未提取金額約為2,000億港元。組合成立至今的回報率令人滿意，其中新興市場債券與股票以及人民幣資產回報率以年率計為8%，私募基金及房地產內部回報率年率為10%。去年年底，金管局檢討了長期增長組合的投資，隨後財政司司長經聽取外匯基金諮詢委員會的意見，決定將新興市場債券與股票及人民幣資產轉撥投資組合，為長期增長組合未來發展創造更大的空間。

踏入2013年，市場氣氛和投資者的風險承受力明顯改善，但我們仍不能掉以輕心。引發環球種種失衡現象的一些根本問題，大多數仍未解決；而針對先進經濟體恢復財政紀律和整體競爭力的多項結構性改革亦亟待落實。事實上，量寬措施規模越大，極低息率環境為時越長，則日後退出時衍生的不確定性和風險將更形嚴峻。因此，我們必須對環球金融和經濟體系的變化保持高度警覺，未雨綢繆，積極防範和應對未來一段時間可能對香港造成的衝擊。



總裁
陳德霖

