

第五章：金融業[#]

摘要

- 在美國繼續推行寬鬆貨幣政策下，香港在二零一零年全年仍然處於低息環境。批發及零售層面的利率均繼續處於歷史低位。
- 在二零一零年，港元兌美元即期匯率在7.749至7.805之間窄幅上落。與此同時，港匯指數隨着美元兌大部分主要貨幣轉弱而下跌。
- 受到經濟復蘇更形穩固及股本集資活動暢旺的支持，貨幣總量在二零一零年進一步擴張。放予所有主要行業的貸款均錄得快速增長。
- 本地股票市場在二零一零年首八個月出現整固後，在新興市場(尤其是內地)經濟強勁增長及主要經濟體推出第二輪量化寬鬆措施的支持下，自九月起顯著上升。集資活動在二零一零年表現強勁，首次公開招股的集資總額創下歷史新高。
- 在二零一零年，金融服務業在多方面都有顯著進展。香港人民幣業務在政策方面出現一系列重大突破。投資者及存款保障、市場監管及跨境合作等範疇亦取得明顯進展。

利率及匯率

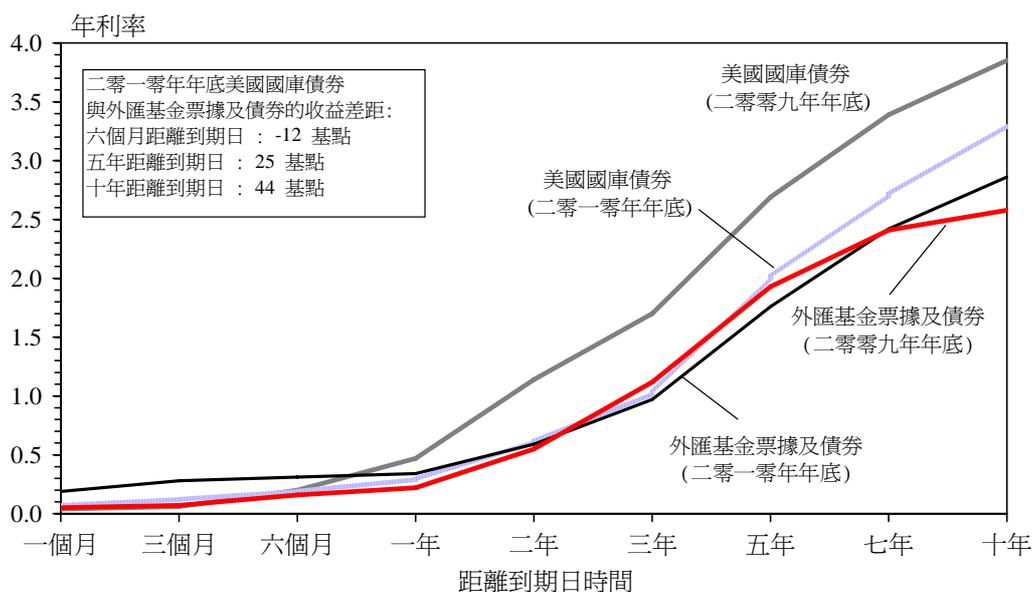
5.1 在美國繼續推行寬鬆貨幣政策下，香港在二零一零年全年仍然處於低息環境。由於美國聯邦基金目標利率維持於 0-0.25%，金管局的貼現窗基本利率亦停留於 0.5%的水平不變⁽¹⁾。港元銀行同業拆息除在六月短暫上升外，年內大致保持穩定。二零零九年年底至二零一零年年底期間，香港銀行同業隔夜拆息維持於 0.13%的水平不變，而三個月期的拆息則由 0.13%微升至 0.33%。

5.2 港元利率持續低於美元利率，然而兩者之間的負差距在下半年逐漸收窄，三個月期的本地銀行同業拆息相對歐洲美元存款利率的折

(#) 本章由香港金融管理局(金管局)與經濟分析部聯合編寫。

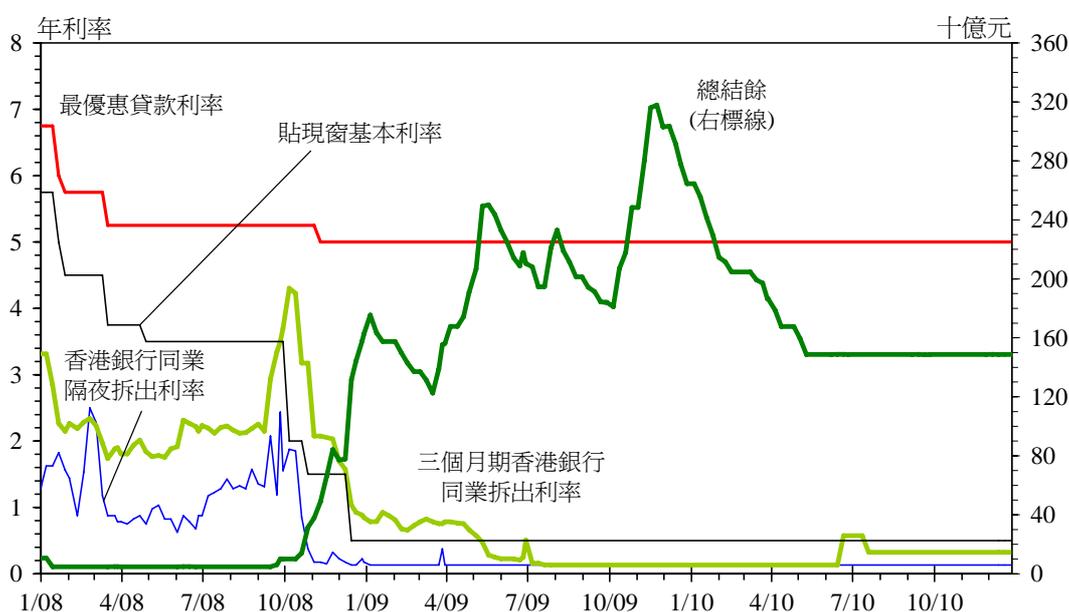
讓幅度由二零零九年年底的 20 個基點，收縮至二零一零年年底的七個基點。與此同時，長期與短期的港元收益率均上升，而美元收益曲線則明顯變得平坦。因此，六個月期美國國庫債券與六個月期外匯基金票據收益率的差距，由二零零九年年底的溢價四個基點，轉為二零一零年年底的折讓 12 個基點，而十年期美國國庫債券與十年期外匯基金債券收益率的溢價則由 127 個基點大幅收窄至 44 個基點。

圖 5.1：長期與短期的港元收益上升，而美元收益曲線則明顯變得平坦



5.3 同樣，零售層面的利率亦在歷史低位保持平穩。最優惠貸款利率在年內維持於 5.00% 或 5.25% 的水平不變。而主要銀行所提供的平均儲蓄存款利率及一個月定期存款利率也保持於 0.01% 左右的水平。與相應的香港銀行同業拆息的走勢相似，一年定期存款利率在六月略為上升後，在接近年底時回復至 0.15%，與一年前的水平相同。然而，反映銀行平均資金成本的綜合利率，由二零零九年年底的 0.11%，微升至二零一零年年底的 0.21%⁽²⁾。同時，按揭借款人繼續善用以香港銀行同業拆息作為定價參考的貸款所提供的低息(在十一月中，這些貸款的利率可以低至一個月期香港銀行同業拆息加 0.65 個百分點)，這些貸款佔新批按揭貸款的比重由二零零九年十二月的 61.6% 急升至二零一零年十二月的 90.0%。

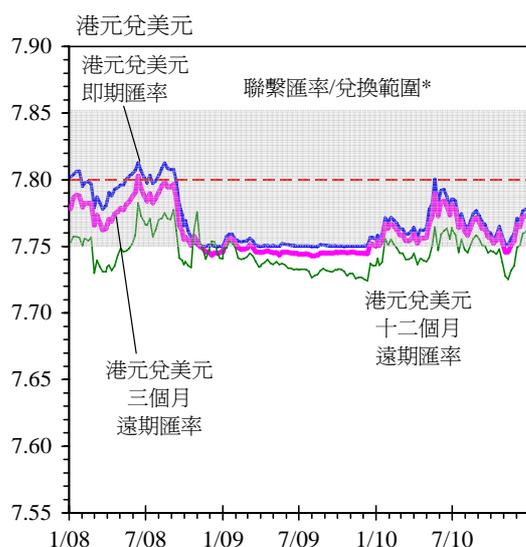
圖 5.2：港元利率繼續處於低水平
(週末數字)



5.4 在二零一零年，港元兌美元即期匯率在 7.749 至 7.805 之間窄幅上落。儘管即期匯率在年中隨着市場對歐洲債務危機的憂慮加深可能引發資金外流而短暫轉弱，其後在暢旺的首次公開招股活動相關的殷切需求支持下再度轉強。二零零九年年底至二零一零年年底期間，港元兌美元即期匯率由 7.756 略為回軟至 7.775。同期，港元三個月遠期匯率對即期匯率的折讓幅度，由 48 點子擴大至 57 點子(每點子相等於 0.0001 港元)，而港元十二個月遠期匯率對即期匯率的折讓幅度，則由 193 點子略為收窄至 191 點子。

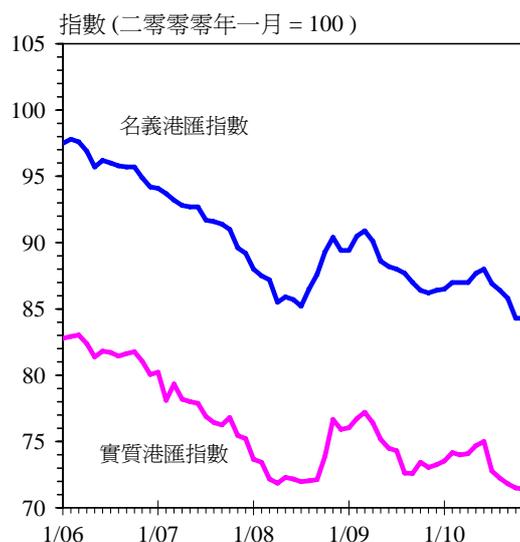
5.5 在聯繫匯率制度之下，港元兌其他貨幣的匯率走勢緊貼美元的匯率變化。在二零一零年，美元兌歐羅和英鎊隨着市場憂慮歐洲債務問題而轉強，惟美元兌大部分其他貨幣(特別是澳元和日圓)則進一步轉弱。因此，貿易加權名義港匯指數及實質港匯指數在二零一零年十二月較一年前分別下跌 2.2% 及 2.1%⁽³⁾。

圖 5.3：港元兌美元窄幅上落
(週末數字)



註：(*) 灰色方格部分為自二零零五年五月起因應三項優化聯繫匯率制度運作的措施而實施的兌換範圍。

圖 5.4：貿易加權港匯指數
隨美元轉弱而進一步下跌
(按月平均水平)



貨幣供應及銀行業

5.6 受到經濟持續復蘇及股本集資活動暢旺的支持，貨幣總量在二零一零年進一步擴張。經季節性調整的狹義貨幣供應(港元 M1)較一年前上升 8.8%至二零一零年年底的 7,170 億元，而港元廣義貨幣供應(港元 M3)亦上升 7.6%至 38,780 億元⁽⁴⁾。期間認可機構的存款總額增加 7.5%至 68,620 億元⁽⁵⁾，當中港幣存款增加 7.2%至 36,170 億元，而外幣存款則增加 7.9%至 32,450 億元。

圖 5.5 : 在二零一零年狹義貨幣供應(港元M1)
與廣義貨幣供應(港元M3)均進一步擴張

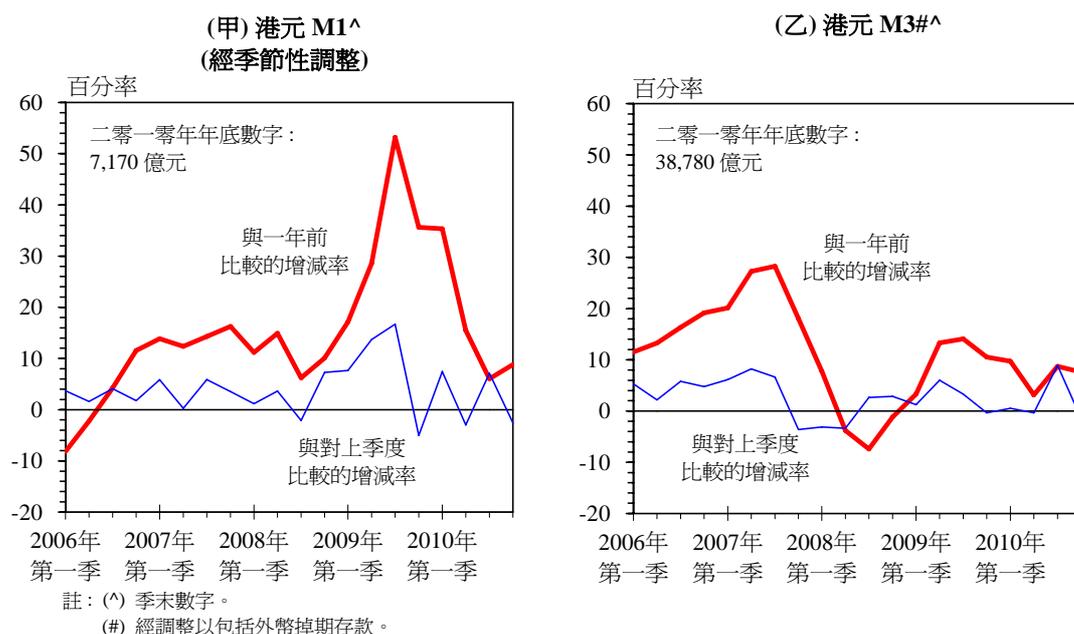


表 5.1 : 港元貨幣供應及整體貨幣供應

季內增減百分率	M1		M2		M3	
	港元 ^(^)	總額	港元 ^(a)	總額	港元 ^(a)	總額
二零零九年						
第一季	7.7	6.9	1.3	-0.5	1.3	-0.6
第二季	13.7	10.1	6.1	4.0	6.0	4.0
第三季	16.7	19.5	3.4	2.4	3.3	2.3
第四季	-5.0	-0.7	-0.3	-0.5	-0.3	-0.6
二零一零年						
第一季	7.4	4.7	0.4	-0.1	0.5	*
第二季	-3.0	-4.3	-0.2	-0.3	-0.4	-0.4
第三季	7.1	19.1	9.0	6.2	8.9	6.2
第四季	-2.6	-5.4	-1.3	2.1	-1.4	2.1
於二零一零年 年底的總額 (十億元)	717	1,017	3,867	7,136	3,878	7,156
與一年前比較 的增減百分率	8.8	12.8	7.8	8.1	7.6	8.0

註：(^) 經季節性調整。

(a) 經調整數字，以包括外幣掉期存款。

(*) 增減少於 0.05%。

5.7 貸款及墊款總額在二零零九年無甚變動後，在二零一零年年底較一年前躍升 28.6%至十三年新高 42,270 億元(其中 28,240 億元為港元貸款，14,030 億元為外幣貸款)。當中，在香港使用的貸款反彈 25.1%至 33,160 億元，而在香港以外使用的貸款則飆升 42.8%至 9,110 億元。

5.8 在經濟復蘇更形穩固的支持下，放予所有主要行業的貸款均快速增長。隨着對外貿易表現強勁，貿易融資和批發及零售業貸款分別激增 56.7%及 52.8%。在股本集資活動活躍及住宅物業市場暢旺的支持下，放予股票經紀、金融機構和購買住宅物業的貸款均錄得可觀增長。由於貸款增長強勁而存款的升幅較為溫和，港元貸存比率由二零零九年年底的 71.2%明顯反彈至二零一零年年底的 78.1%。

表 5.2：貸款及墊款

		所有在香港使用的貸款及墊款									
		貸款予：							所有在香港以外使用的貸款及墊款 ^(c)		貸款及墊款總額
季內增減百分率		貿易融資	製造業	批發及零售業	建造業、物業發展及投資	購買住宅物業 ^(a)	金融機構	股票經紀	合計 ^(b)		
二零零九年	第一季	-15.1	-1.5	-5.5	-1.0	-0.3	-14.5	-10.3	-3.8	-2.8	-3.6
	第二季	3.3	-5.8	1.9	-0.5	2.0	-9.0	443.6	1.6	-1.0	1.2
	第三季	2.3	1.9	3.8	-2.3	3.5	2.1	-17.2	1.6	5.6	2.3
	第四季	4.6	-7.7	1.4	2.9	2.0	-15.7	-70.8	-1.6	9.2	0.3
二零一零年	第一季	12.2	3.4	10.2	6.8	2.5	7.1	12.3	4.8	8.3	5.5
	第二季	19.8	10.1	15.3	5.6	2.6	13.3	87.9	7.5	14.0	8.8
	第三季	9.1	7.5	13.3	6.1	5.2	3.5	316.3	9.3	9.6	9.4
	第四季	6.8	8.7	6.1	3.8	3.0	3.0	-83.1	1.6	5.6	2.5
於二零一零年年底的總額(十億元)		274	170	236	845	795	246	18	3,316	911	4,227
與一年前比較的增減百分率		56.7	33.2	52.8	24.1	13.9	29.4	48.5	25.1	42.8	28.6

註：部分貸款經重新分類，故數字與早前季度未必可直接比較。

- (a) 數字除包括用於購買私人住宅樓宇單位的貸款外，還包括用於購買居者有其屋計劃、私人機構參建居屋計劃及租者置其屋計劃單位的貸款。
- (b) 由於部分行業並未列入表內，因此表內放予個別行業的貸款數字加起來未必等於所有在香港使用的貸款及墊款。
- (c) 包括使用地區不明確的貸款。

5.9 香港的銀行體系保持穩健，本港註冊認可機構的資本狀況維持強勁。在巴塞爾銀行監管委員會(巴塞爾委員會)頒布的銀行資本充足比率架構(一般稱為《資本協定二》)下，這些機構的資本充足比率在二零一零年九月底維持於平均 16.1% 的高水平。所有個別認可機構的資本充足比率均較金管局規定的法定最低比率為高。

5.10 為強化全球銀行體系的韌力及減低未來發生銀行危機的可能性及嚴重性，巴塞爾委員會在十二月公布《資本協定三》各項規則的最終文本，列明有關銀行資本金及流動資金的全球新監管標準的細節⁽⁶⁾。為符合於二零一三年開始實施《資本協定三》的規定，金管局將會諮詢業界，以決定各項措施的實施方法及時間表。

5.11 根據金管局就《資本協定三》諮詢建議進行的定量測試顯示，香港銀行對遵從更高的資本要求方面應該沒有太大困難，原因是香港銀行資本充裕(其大部分資本來自普通股)，以及《資本協定三》的大部分需要從資本扣減的項目已在香港現行資本規則的「一級資本」中扣除。

5.12 本港銀行體系的資產質素繼續改善。特定分類貸款相對貸款總額的比例，由二零零九年年底的 1.37%，進一步降至二零一零年九月底的 0.84%。拖欠信用卡貸款比例由 0.34% 跌至 0.22% 的歷史低位。同樣地，住宅按揭貸款拖欠比率由二零零九年年底的 0.03%，微降至二零一零年年底的 0.01%。

表 5.3：零售銀行的資產質素^(*)
(在貸款總額中所佔百分率)

期末計算	合格貸款	需要關注貸款	特定分類貸款 (總額)
二零零九年 第一季	96.09	2.44	1.47
第二季	96.14	2.35	1.51
第三季	96.47	2.12	1.42
第四季	96.74	1.88	1.37
二零一零年 第一季	97.08	1.72	1.20
第二季	97.50	1.53	0.96
第三季	97.72	1.43	0.84

註：由於進位的關係，表內數字加起來未必等於 100。

(*) 與香港辦事處及海外分行有關的期末數字。貸款及墊款分為以下類別：合格、需要關注、次級、呆滯與虧損。次級、呆滯與虧損這三個類別的貸款統稱為「特定分類貸款」。

5.13 二零一零年，香港的人民幣業務在政策上取得一系列重大突破。金管局在二月發出通告，就香港人民幣業務的監管原則及操作安排作出詮釋，以簡化銀行的操作程序和增加靈活性。在七月，《香港銀行人民幣業務的清算協議》（《清算協議》）已予修訂。根據經修訂的《清算協議》，香港的銀行為金融機構開設人民幣賬戶和提供各類服務，不再存有限制，而個人和企業相互之間亦可以透過銀行自由進行人民幣資金的支付和轉賬。其後在八月，當局公布關於境外人民幣清算行等三類機構投資內地銀行間債券市場的試點計劃。十二月，金管局進入內地銀行間債券市場投資的資格獲得批准。這些發展標誌著香港發展人民幣離岸業務的重大進展，並可增強香港提供人民幣金融中介及其他服務的能力。

5.14 跨境貿易結算方面，內地當局在六月公布，把人民幣貿易結算試點擴展至包括內地 20 個省市與全球各地的貿易。內地當局在十二月公布進一步擴大跨境人民幣結算的內地試點企業名單，使合資格的企業由原來的 365 家大幅增至 67 359 家。由於人民幣貿易結算計劃持續擴大，香港的人民幣貿易結算量由二零零九年僅 19 億元人民幣，飆升至二零一零年的 3,692 億元人民幣。

5.15 本港的人民幣存款總額繼續顯著增加，部分由於公司客戶從貿易結算交易中收到更多人民幣，部分由於在中國人民銀行於六月決定進一步推進人民幣匯率形成機制改革和增強人民幣匯率彈性後，市場廣泛預期人民幣升值⁽⁷⁾。人民幣存款總額由二零零九年年底的 627 億元人民幣，躍升至二零一零年年底 3,149 億元人民幣的歷史新高，令人民幣存款佔外幣存款總額的比重由 2.4% 勁升至 11.5%。

5.16 與此同時，人民幣資金池不斷擴大，為本港發展成為人民幣離岸融資平台注入動力。二零一零年，眾多發行商(包括本地及外資公司、外國銀行的本地分行、國際金融機構及國家財政部等)在香港共發行了 16 隻人民幣債券，共集資 360 億元人民幣。這些債券受到市場零售及機構投資者的熱烈歡迎。

表 5.4：香港的人民幣存款及人民幣貿易結算量

期末計算		活期及 儲蓄存款 (百萬元 人民幣)	定期存款 (百萬元 人民幣)	存款總額 (百萬元 人民幣)	利率 ^(a)		經營人民幣 業務的認可 機構數目	人民幣貿易 結算量 ^(c) (百萬元 人民幣)
					儲蓄存款 ^(b) (%)	三個月 定期存款 ^(b) (%)		
二零零九年	第一季	35,166	17,944	53,110	0.46	0.64	39	不適用
	第二季	35,924	18,457	54,381	0.46	0.64	40	不適用
	第三季	40,559	17,616	58,174	0.46	0.66	44	97
	第四季	40,662	22,056	62,718	0.46	0.67	60	1,757
二零一零年	第一季	44,609	26,145	70,755	0.46	0.68	73	4,163
	第二季	52,426	37,275	89,702	0.46	0.68	77	22,974
	第三季	71,947	77,378	149,326	0.46	0.68	92	78,856
	第四季	117,573	197,365	314,938	0.46	0.68	111	263,238
與一年前比較 的增減百分率		189.1	794.8	402.2	不適用	不適用	不適用	不適用

註：(a) 利率資料來自金管局進行的調查。

(b) 期內的平均數字。

(c) 期內數字。人民幣跨境結算在二零零九年七月開始實施，因此不宜把二零一零年第四季的數字與一年前的低基數比較。

債務市場

5.17 在公營機構債券蓬勃增長的帶動下，港元債務市場在二零一零年進一步擴張。二零一零年港元債券發行總額再躍升 60.7% 至 19,960 億元。外匯基金票據及債券的發行額達 18,168 億元(即總發行額的 91%)，這是由於短期外匯基金票據及債券的供應量上升以應付銀行為管理流動資金而產生的持續需求。同時，由認可機構、本地公司及海外非多邊發展銀行發債體發行的港元債券微升 2.3% 至 1,492 億元。在二零一零年年底，港元債務未償還總額較一年前顯著上升 12.4% 至 12,488 億元的歷史新高⁽⁸⁾，相當於港元 M3 的 32.2% 或整個銀行體系的港元單位資產的 26.3%⁽⁹⁾。

5.18 至於政府債券計劃，二零一零年進行了七次投標，合共發行總值 185 億元的政府債券，包括兩批總值 70 億元的兩年期政府債券、兩批總值 40 億元的五年期政府債券，以及三批總值 75 億元的十年期政府債券。這幾次投標都獲得不同類型的投資者(包括銀行、投資基金、退休基金及保險公司)的理想反應。年內，機構債券的平均每日成交額為 18.3 億元，相當於 11.7% 的成交額比率⁽¹⁰⁾，而在二零一零年年底，機構債券的未償還總額為 240 億元。

表 5.5：新發行及未償還的港元債券總額(十億元)

		外匯基金 票據及債券	法定機構/ 政府所擁有 的公司	政府	公營機構 總額	認可 機構	本港 公司	海外非多邊 發展銀行 發債體	私營機構 總額	多邊發展 銀行	合計
新發行總額											
二零零九年	全年	1,047.7	29.9	5.5	1,083.1	43.9	19.5	82.4	145.8	13.1	1,242.1
	第一季	130.7	8.6	-	139.4	5.6	2.8	29.6	38.0	5.8	183.1
	第二季	191.1	10.6	-	201.8	15.0	4.8	21.2	41.0	6.2	248.9
	第三季	333.8	9.4	3.5	346.7	11.6	5.2	17.6	34.4	0.4	381.5
	第四季	392.1	1.2	2.0	395.2	11.7	6.7	14.1	32.5	0.8	428.5
二零一零年	全年	1,816.8	11.2	18.5	1,846.4	85.0	13.4	50.8	149.2	0.3	1,996.0
	第一季	437.4	2.8	6.0	446.2	20.5	4.3	13.8	38.6	-	484.9
	第二季	456.5	3.6	4.5	464.6	17.9	3.2	8.7	29.8	0.3	494.6
	第三季	458.7	1.2	3.5	463.4	21.4	2.8	15.7	39.8	-	503.2
	第四季	464.1	3.6	4.5	472.3	25.2	3.2	12.6	41.0	-	513.3
二零一零年第四季與 二零零九年第四季比較 的增減百分率		18.4	209.2	125.0	19.5	115.2	-52.6	-10.5	26.1	不適用	19.8
二零一零年與 二零零九年 比較的增減百分率		73.4	-62.5	236.4	70.5	93.7	-31.5	-38.3	2.3	-97.6	60.7
未償還總額(期末計算)											
二零零九年	第一季	218.9	63.5	5.0	287.4	86.2	67.7	325.2	479.1	19.3	785.8
	第二季	288.4	68.1	5.0	361.5	80.9	72.0	322.9	475.8	25.5	862.9
	第三季	413.0	74.4	5.0	492.5	82.8	73.7	319.8	476.3	23.9	992.7
	第四季	534.1	69.7	7.0	610.8	84.7	79.5	312.1	476.2	24.3	1,111.3
二零一零年	第一季	612.5	68.0	13.0	693.5	90.7	82.6	304.9	478.2	21.1	1,192.8
	第二季	651.4	65.0	17.5	733.9	94.0	84.1	290.3	468.4	18.4	1,220.8
	第三季	652.1	63.8	21.0	736.9	105.2	85.2	290.2	480.6	15.9	1,233.4
	第四季	653.1	63.7	25.5	742.3	122.3	84.7	284.0	491.0	15.5	1,248.8
與一年前比較 的增減百分率		22.3	-8.7	264.3	21.5	44.4	6.6	-9.0	3.1	-36.3	12.4

註：由於進位的關係，數字加起來未必與總數相等。

股票及衍生工具市場

5.19 受到市場對歐洲債務問題及美國經濟復蘇動力減弱的憂慮影響，本地股票市場在年內首八個月出現整固。不過，在新興經濟體(尤其是內地)經濟強勁增長及主要經濟體推出第二輪量化寬鬆措施的支持下，投資氣氛由九月開始明顯好轉。恒生指數年終收報 23 035 點，較一年前上升 5.3%。雖然這升幅較大部分主要市場的升幅溫和，但恒生指數已由二零零九年年初的近期低位累積上升 103%。同時，平均每日成交額在二零一零年增加 10.9%至 691 億元，並以第四季的升幅最為顯著。

5.20 集資活動經過二零一零年首數個月的淡靜表現後，在下半年表現強勁。全年在主板及創業板市場的新上市及上市後集資總額激增 33.7%至 8,587 億元的歷史新高。在集資總額中，4,495 億元由 113 家公司(包括兩家大型金融機構)經首次公開招股籌集而來，較前一年飆升 81.1%⁽¹¹⁾。香港在各主要交易所首次公開招股活動排名中，連續第二年位列榜首。由於股票價格上揚及集資活動暢旺，股票市場總市值在二零一零年年底較一年前強勁增長 17.9%至 21.1 萬億元，儘管仍然明顯低於二零零七年年底的高位。根據全球證券交易所聯會的排名，香港仍然是全球第七大及亞洲第三大股票市場⁽¹²⁾。

圖 5.6：本地股市自二零一零年九月起明顯回升

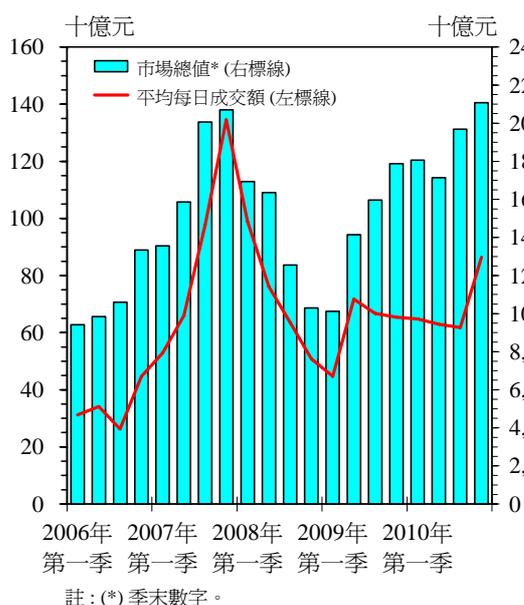
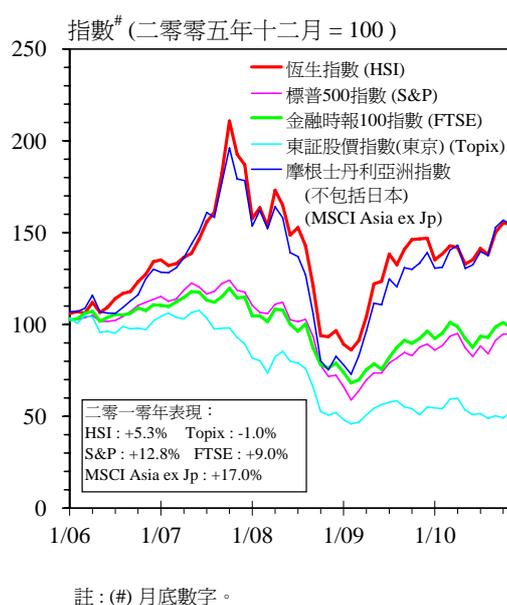


圖 5.7：恒生指數在二零一零年的升幅較大部份主要市場溫和



5.21 內地企業繼續在香港股票市場擔當重要的角色。在二零一零年年底，共有 592 家內地企業(包括 163 家 H 股公司、102 家「紅籌」公司及 327 家民營企業)在本港的主板和創業板上市，佔本港上市公司總數的 42%及總市值的 57%。在二零一零年，與內地有關的股票佔香港交易所股本證券成交額的 68%及集資總額的 55%。

5.22 衍生產品市場交投在二零零九年表現呆滯後，在二零一零年表現回勇。期貨及期權合約的平均每日成交量急升 17.5%，各類不同產品的表現仍然參差不一⁽¹³⁾。恒生指數期權及股票期權的交易分別躍升 58.3%及 28.6%，而恒生指數期貨及 H 股指數期貨的交易則分別微升 1.3%及 0.1%。證券化衍生產品的每日平均成交金額躍升 24.5%。當中，衍生權證的成交金額進一步急升 62.7%，而牛熊證的成交金額則再減少 13.2%(**專題 5.1**)。

表 5.6：香港市場衍生產品的平均每日成交量

	恒生指數 期貨	恒生指數 期權	H 股指數 期貨	股票期權	期貨 及期權 成交總數*	衍生權證 (百萬元)	牛熊證 (百萬元)	證券化 衍生產品 成交總額 (百萬元)^
二零零九年 全年	83 750	21 686	50 077	191 676	398 134	6,646	6,731	13,377
第一季	80 094	17 167	54 785	194 279	389 778	5,240	5,856	11,096
第二季	95 356	21 465	55 346	217 696	449 160	6,770	7,720	14,490
第三季	84 197	21 857	47 683	168 876	373 514	7,458	6,681	14,139
第四季	75 403	26 100	42 828	187 277	381 632	7,027	6,660	13,687
二零一零年 全年	84 803	34 335	50 120	246 474	467 961	10,813	5,845	16,658
第一季	84 138	29 731	48 617	205 581	417 305	9,646	4,757	14,402
第二季	83 863	32 252	53 719	237 708	461 361	8,972	4,994	13,966
第三季	78 556	31 800	46 850	216 830	420 924	10,456	5,486	15,942
第四季	92 688	43 352	51 470	324 534	571 079	14,010	8,039	22,049
二零一零年第四季 與二零零九年第四季 比較的增減百分率	22.9	66.1	20.2	73.3	49.6	99.4	20.7	61.1
二零一零年與 二零零九年 比較的增減百分率	1.3	58.3	0.1	28.6	17.5	62.7	-13.2	24.5

註：* 期貨及期權成交量以合約數目計算。由於部分產品並未列入表內，因此表內個別期貨及期權的成交量的數字加起來未必等於期貨及期權成交總數。

^ 包括衍生權證及牛熊證在內。

5.23 香港交易及結算所有限公司(港交所)在早前完成公眾諮詢後，於十一月宣布分兩個階段延長證券及衍生工具市場的交易時間。由二零一一年三月七日起，早上持續交易時段會提前半小時開始，下午持續交易時段則會提前一小時開始，而由二零一二年三月五日起，下午持續交易時段會再提前半小時開始⁽¹⁴⁾。透過加長香港市場與內地市場交易時間的重疊，本地市場對內地相關證券的價格發現功能將會加強。

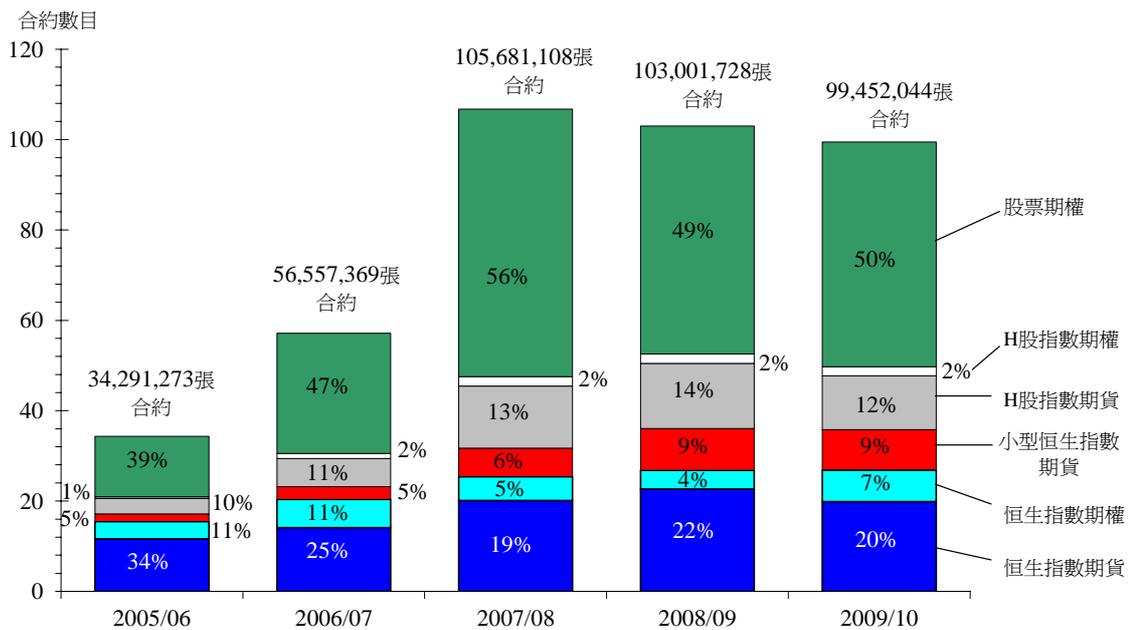
專題 5.1

二零零九／一零年度的香港衍生產品市場

衍生產品市場是香港金融市場不可或缺的部分。為瞭解按投資者類別及交易用途劃分的交易量分布情況，香港交易及結算所有限公司(港交所)由一九九四年起，每年就衍生產品市場進行研究調查。最新的《二零零九／一零年度衍生產品市場交易研究調查》內容涵蓋由二零零九年七月至二零一零年六月期間主要期貨及期權衍生產品的交易情況，並已於二零一零年十一月發表⁽¹⁾。

調查所涵蓋衍生產品的合約總成交量在二零零九／一零年度較前一年度下跌3%至9 900萬張，原因是指數期貨及股票期權交易的減少抵銷指數期權交易的增長有餘。在過去五年，總成交量每年平均激增38%，儘管最新數字仍較二零零七／零八年度的高位低6%。

按市場合約交易總量及按產品劃分的分布情況 (二零零五／零六年度至二零零九／一零年度)



註：由於進位的關係，數字加起來未必等於100%。

⁽¹⁾ 涵蓋的產品包括恒生指數(恒指)期貨、恒指期權、小型恒指期貨、H股指數期貨、H股指數期權及股票期權。這些產品共佔研究期間港交所衍生產品市場總成交量約99%。

專題 5.1 (續)

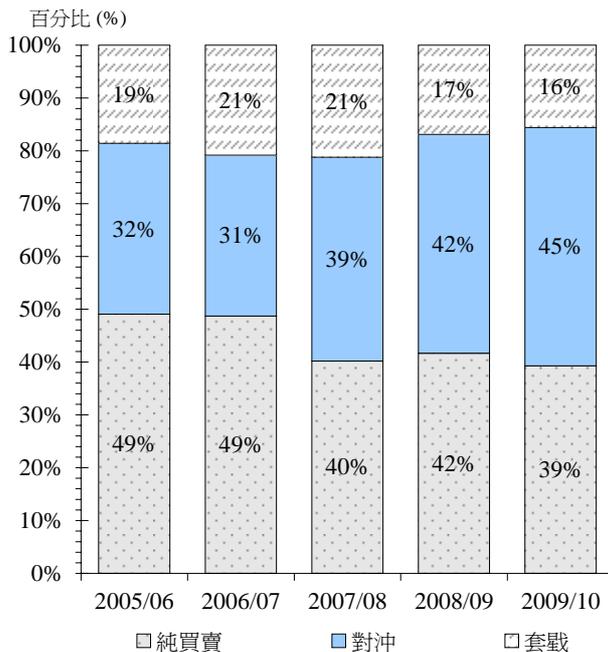
交易目的

在二零零九／一零年度，對沖自開始進行調查以來首次成為衍生產品交易的主要目的。這類交易佔總成交量的 45%，較二零零五／零六年度的 32% 大幅上升。純買賣繼續是一個重要目的，儘管所佔的比重較二零零五／零六年度累積下跌十個百分點至 39%。同時，作套戩的交易所佔比重，過去數年在 16% 至 21% 之間窄幅上落。

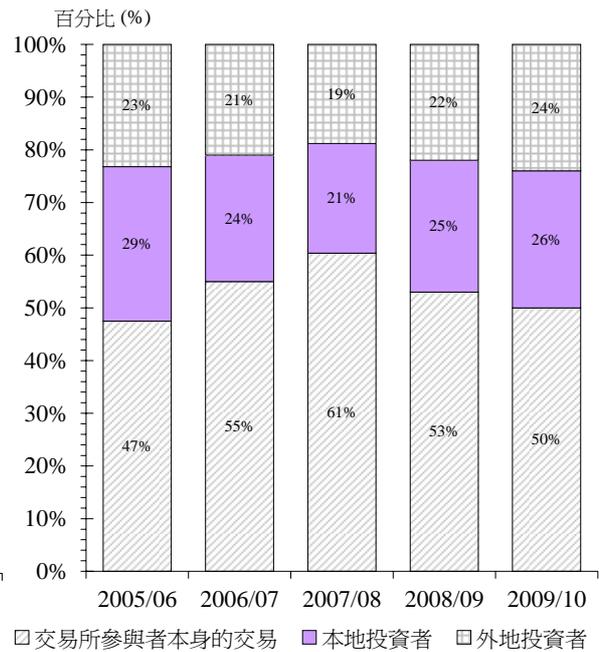
按投資者類別劃分的交易

衍生產品市場的主要參與者，包括交易所參與者本身的交易(涵蓋莊家盤及公司盤)和本地／外地的散戶／機構投資者。在二零零九／一零年度，交易所參與者本身的交易繼續是衍生產品交易的最主要參與者，佔總數的 50%，而本地及海外投資者則各佔大約 25%。

按交易目的劃分的交易分布情況



按投資者類別劃分的交易分布情況



註：由於進位的關係，數字加起來未必等於100%。

基金管理及投資基金

5.24 基金管理業務的表現保持穩健。互惠基金總零售銷售額在二零一零年較二零零九年的低基數激增 92.3% 至 288 億美元，儘管仍遠低於二零零七年的近期高位⁽¹⁵⁾。強積金計劃下的核准成分基金的資產淨值總額錄得明顯升幅，較一年前上升 18.3% 至二零一零年年底的 3,650 億元⁽¹⁶⁾。零售對沖基金業務年內亦大幅增長⁽¹⁷⁾。

5.25 政府和強制性公積金計劃管理局(積金局)公佈先通過立法以鞏固對強積金中介人的監管架構，然後推出「僱員自選安排」，以容許超過二百多萬名僱員將其現職強制性僱員供款所產生的累算權益轉移至其自選的強積金計劃。政府和積金局正連同金融監管機構制訂立法建議以諮詢公眾，並爭取於二零一一年開始立法程序。

保險業

5.26 保險業方面，在二零一零年第三季，一般保險業務的毛保費較一年前上升 10.4%，但承保利潤則銳減 34.5%⁽¹⁸⁾。與此同時，長期業務所得的毛保費收入下跌 3.2%，當中投資相連保險計劃及非投資相連保險計劃都表現疲弱。

5.27 就設立獨立保險業監管局(保監局)的建議而展開的三個月公眾諮詢於十月結束。在諮詢期間，公眾及保險業持分者就建議的保監局管治架構、組織結構、職能、權力和財政機制提出寶貴觀點和意見。政府正分析這些意見，並會預備詳細的建議以促進與立法會和業界的進一步討論。根據這些討論，政府會擬訂有關設立保監局的立法建議。

表 5.7：香港的保險業務^(*)(百萬元)

		一般業務			長期業務 ^(^)					
		保費 總額	保費 淨額	承保 利潤	個人人壽 及年金 (非投資相連)	個人人壽 及年金 (投資相連)	其他 個人業務	非退休 計劃 組別業務	所有 長期 業務	長期業務 及一般業 務的保費
二零零九年	全年	28,550	20,512	2,209	30,965	15,066	279	207	46,517	75,067
	第一季	7,940	5,647	694	6,223	2,198	54	69	8,544	16,484
	第二季	6,568	4,853	600	7,040	3,827	69	37	10,973	17,541
	第三季	7,026	5,122	670	9,658	4,582	72	73	14,385	21,411
	第四季	7,016	4,890	245	8,044	4,459	84	28	12,615	19,631
二零一零年	第一季	9,230	6,460	559	8,729	4,002	33	54	12,818	22,048
	第二季	7,385	5,279	714	11,074	4,515	30	55	15,674	23,059
	第三季	7,756	5,498	439	9,689	4,155	11	65	13,920	21,676
與一年前比較 的增減百分率		10.4	7.3	-34.5	0.3	-9.3	-84.7	-11.0	-3.2	1.2

註：(*) 來自香港保險業的臨時統計數字。

(^) 數字僅涵蓋新業務，退休計劃業務並不包括在內。

市場發展要點

5.28 在二零一零年，本港的金融服務業在投資者與存款保障、市場監管及跨境合作等多個範疇，再取得進展。存款保障方面，立法會在六月通過《二零一零年存款保障計劃(修訂)條例草案》，由二零一一年一月一日起(即百分百存款擔保於二零一零年年底屆滿後)，將保障額上限由 10 萬元提高至 50 萬元。新的保障上限將完全保障約九成存戶，以受保障存款者的比例來說，與國際標準的高端水平看齊。此外，用作銀行貸款抵押的存款亦會納入計劃的保障範圍。

5.29 為回應二十國集團有關改善場外衍生工具市場監管的建議，港交所及金管局於十二月宣布在二零一二年年底分別成立中央交易對手結算所(結算所)及本地交易資料儲存庫(儲存庫)。結算所將為場外衍生工具交易提供穩定而高效的中央結算服務，以減低交易對手風險，而儲存庫則透過保存這些交易記錄的電子資料，向監管機構提供寶貴資料，以便履行監察的職責。初期匯報及結算規定會適用於利率掉期合約及不交收遠期外匯合約，在參考本地及海外市場當前發展形勢後，可能將適用範圍擴大至其他衍生工具資產類別。

5.30 考慮過早前公眾諮詢所蒐集的意見後，政府在十二月宣布成立投資者教育局及金融糾紛調解中心的計劃，以加強對投資者的保障⁽¹⁹⁾。投資者教育局將構思並推行全盤的投資者教育策略，以提升公眾的理財能力，從而作出明智的理財決定。另一方面，金融糾紛調解中心則負責管理一個獨立公正的調解計劃，提供一個快捷及較相宜的方法以處理個別消費者與金融機構之間的金錢糾紛。

5.31 港交所在十二月刊發諮詢文件，建議修訂《企業管治常規守則》及《上市規則》中若干有關企業管治的條文。建議修訂著眼於與股東的溝通、董事及公司秘書的素質、獨立非執行董事在上市公司董事委員會的角色及主席在企業管治事宜的角色等重要範疇。這些建議與國際最佳常規看齊，預期可推動本港上市公司提升企業管治水平。

5.32 至於金融服務業的跨境合作，根據在二零一零年五月簽署的《內地與香港關於建立更緊密經貿關係的安排》補充協議七，香港的銀行及證券服務業進入內地市場的機會由二零一一年一月一日起進一步加強。銀行服務方面，香港銀行在內地設立代表處一年以上可申請設立外商獨資銀行或外國銀行分行。香港銀行的內地營業性機構在內地開業兩年以上，且在提出申請前一年有盈利，可申請經營人民幣業務。此外，香港銀行在內地設立的外資銀行營業性機構可建立小企業金融服務專營機構。證券服務方面，則會在適當時候在內地推出港股組合 ETF(交易型開放式指數基金)。

註釋：

- (1) 在二零零八年十月九日前，基本利率訂定在現行的美國聯邦基金目標利率加 150 個基點或香港銀行同業隔夜拆息及一個月期的同業拆息的五日移動平均利率的平均數，兩者之中以較高者為準。於二零零八年十月九日至二零零九年三月三十一日期間，釐定基本利率的公式已由聯邦基金目標利率加 150 個基點臨時改為加 50 個基點，方程式內關於相關同業拆息的移動平均數的部分亦被剔除。在檢討過基本利率新計算公式的適切性後，金管局決定在二零零九年三月三十一日後保留聯邦基金目標利率加 50 個基點這個較小的息差，但同時重新把香港銀行同業拆息部分納入計算方程式。

(2) 爲了更緊密掌握銀行平均資金成本的變化，金管局在二零零五年十二月公布反映各類存款利率、銀行同業拆息及其他利率變化的綜合利率新數列。所公布的有關數據使銀行得以掌握資金成本的變化，因而有助銀行體系改善利率風險管理。

(3) 貿易加權名義港匯指數是顯示港元相對於一籃子固定貨幣的整體匯價指標。具體而言，貿易加權名義港匯指數是港元兌香港主要貿易伙伴約 14 種貨幣匯率的加權平均數，所採用的權數爲一九九九年及二零零零年該等貿易伙伴佔香港貨物貿易總額的比重。

貿易加權實質港匯指數是因應個別貿易伙伴經季節性調整消費物價指數的相對變動對貿易加權名義港匯指數作出調整而得出的。

(4) 貨幣供應的各種定義如下：

M1： 公眾手上所持的紙幣及硬幣，加上持牌銀行客戶的活期存款。

M2： M1 加上持牌銀行客戶的儲蓄及定期存款，再加上持牌銀行所發行但在貨幣體系以外持有的可轉讓存款證，以及少於一個月的短期外匯基金存款。

M3： M2 加上有限制牌照銀行及接受存款公司的客戶存款，再加上這類機構所發行但在貨幣體系以外持有的可轉讓存款證。

在各項貨幣總體數字中，港元 M1、公眾持有的貨幣及活期存款的季節性模式較爲明顯。

(5) 認可機構包括持牌銀行、有限制牌照銀行和接受存款公司。於二零一零年年底，本港有 146 家持牌銀行，21 家有限制牌照銀行和 26 家接受存款公司。綜合計算，共有來自 30 個國家及地區(包括香港)的 193 家認可機構(不包括代表辦事處)在香港營業。

- (6) 《資本協定三》會收緊資本的定義，並把普通股與風險加權資產的比例要求由 2% 提升至 4.5%，以及把一級資本的比例要求由 4% 提升至 6%。此外，銀行將須保持 2.5% 的資本保留緩衝，使普通股資本與風險加權資產比例要求最終達到 7%，從而加強巴塞爾委員會成員(包括香港)在二零一一年年底時就交易、衍生工具及證券化活動提出的較高資本規定。《資本協定三》亦會引入包括至少 100% 的流動資金覆蓋比率(即未來 30 天優質流動資產相對於總現金淨流出的比率)及高於 100% 的淨穩定融資比率(即可用相對於需用穩定融資金額的比率)在內的流動資金標準。
- (7) 在二零一零年六月十九日，中國人民銀行宣布，決定進一步推進人民幣匯率形成機制改革和增強人民幣匯率彈性。在進一步推進人民幣匯率形成機制改革時，重點在堅持以市場供求為基礎，參考一籃子貨幣進行調節。銀行同業外匯市場的每日匯率浮動區間仍維持於 0.5% 的水平，與早前公布的數字一樣。
- (8) 私營機構債務的數字未必完全涵蓋所有港元債務票據。
- (9) 銀行業的資產包括紙幣和硬幣、香港銀行及境外銀行的同業貸款、向客戶提供的貸款及墊款、可轉讓存款證、可轉讓存款證以外的可轉讓債務工具，以及其他資產。不過，外匯基金發行的負債證明書和銀行相應發行的紙幣並不包括在內。
- (10) 成交額比率的定義，是指平均每日成交的債券價值除以未償還債券的平均金額。
- (11) 於二零一零年年底，主板和創業板分別有 1 244 家及 169 家上市公司。
- (12) 排名資料來自全球證券交易所聯會。這個聯會是證券交易界的世界性組織，成員包括 52 個證券交易所(截至二零一一年二月十六日)，差不多涵蓋所有國際知名的股票交易所。
- (13) 於二零一零年年底，股票期權合約共有 57 種，股票期貨合約則有 38 種。

- (14) 本地證券及衍生產品市場現時及經延長後的早上和下午持續交易時段(早市和午市)如下：

	<u>證券市場及股票 期貨／期權市場</u>	<u>指數期貨／ 期權市場</u>
早上持續交易時段		
現時	10:00-12:30	09:45-12:30
第一階段 (二零一一年三月七日生效)	09:30-12:00	09:15-12:00
第二階段 (二零一二年三月五日生效)	09:30-12:00	09:15-12:00
下午持續交易時段		
現時	14:30-16:00	14:30-16:15
第一階段 (二零一一年三月七日生效)	13:30-16:00	13:30-16:15
第二階段 (二零一二年三月五日生效)	13:00-16:00	13:00-16:15

除持續交易時段外，證券市場及指數期貨／期權市場在早市開始前各有半小時的競價交易時段。此外，指數期貨／期權市場在午市開始前也有半小時的競價交易時段。

- (15) 這些數字由香港投資基金公會提供。該會向其會員進行調查，以收集基金銷售與贖回的資料，有關數字只涵蓋對香港投資基金公會的調查作出回應的會員所管理的活躍認可基金。於二零一零年年底，此項調查所涵蓋的活躍認可基金共有 1 319 個。
- (16) 於二零一零年年底，全港共有 19 個核准受託人。在強積金產品方面，強制性公積金計劃管理局已核准 38 個集成信託計劃、兩個行業計劃及一個僱主營辦計劃，合共 421 個成分基金。總共有 244 000 名僱主、226 萬名僱員及 260 000 名自僱人士已參加強積金計劃。
- (17) 於二零一零年年底，共有 10 個證監會認可的零售對沖基金，這些基金的淨資產總值為 9.52 億美元。這淨資產總值數字較二零零九年年底上升 40.2%，亦為二零零二年年底(對沖基金指引在該年首次推出)時總額的五倍有餘。

- (18) 於二零一零年年底，香港共有 168 家獲授權保險公司。在這總數中，46 家經營長期保險業務，103 家經營一般保險業務，另有 19 家從事綜合保險業務。這些獲授權保險公司分別來自 22 個國家和地區(包括香港)。
- (19) 政府旨在二零一二年年中前設立金融糾紛調解中心。至於投資者教育局，證券及期貨條例的有關修定將於二零一一年五/六月提交，並會在立法會通過後盡快設立。