

新闻公报

立法会十七题：就发行通胀挂钩债券进行检讨

2011年10月26日（星期三）

以下为今日（十月二十六日）在立法会会议上冯检基议员的提问和财经事务及库务局局长陈家强的书面答复：

问题：

为促进本港零售债券市场的发展，以及为市民提供应对通胀的投资选择，政府推出与通胀挂钩的零售债券（通胀挂钩债券），债券已于本年七月二十九日在香港联合交易所（联交所）正式上市。就此，政府可否告知本会：

（一）政府有否就通胀挂钩债券的定价、发行、认购和买卖等方面的准则和过程，以及发债的规模等进行检讨；若有，结果为何；从认购和交易买卖的情况等层面作出初步评估，通胀挂钩债券能否达到促进本港零售债券市场发展，以及协助市民应对通胀的目的；

（二）鉴于有报道指出，市民透过银行认购通胀挂钩债券需要透过银行作场外交易买卖，场外交易市场的买卖价格透明度较低，而在联交所直接交易的买卖价格透明度较高，造成「一债两市」的情况，当局有否了解这情况；有否就透过该两种不同途径买卖通胀挂钩债券的价格差距进行分析，并了解银行从差价中所获得的利润为何；这是否当局在拟订通胀挂钩债券计划时所设计和预期的情况；有否评估这情况会否阻碍债券流动及债券市场发展；及

（三）当局会否因应通胀情况和债券市场的发展，再次发行通胀挂钩债券，并对发债计划作出全面检讨和改善（包括加强向公众宣传，以及改善「一债两市」的不公平情况等）；若会，时间表和详情为何；若否，原因为何？

答复：

主席：

我对问题的回复如下：

（一）政府发行通胀挂钩债券，是为了促进本地零售债券市场发展，并在现时高通胀的环境下为香港居民提供多一个投资选择。完成发行通胀挂钩债券后，我们已审视此次发行是否能有效达致上述目的。整体而言，我们认为此次债券的发行是成功的。

首先，债券的定价、认购及交易安排等均尽量做到简单易明，令一般市民能透过参与债券的认购及买卖程序，加深对债券投资的了解。通胀挂钩债券最终收到逾15万份的申请，申请金额亦超过130亿港元，与近年市场上的零售债券比较，两者皆为非常高的数字。其次，据我们了解，透过两间联席安排行（即中国银行（香港）有限公司及香港上海汇丰银行有限公司）认购的投资者中，约有百分之十至十五是因为今次债券发行而特地开立新投资户口的。以上反映是次债券发行能有效吸引一群以前未曾有债券投资经验的人士认购，这对促进香港零售债券市场的发展有正面的作用。

另外，债券的利息厘定机制，使债券持有人在债券有效期内，在保本的同时，亦能收取与最近六个月的平均按年通胀率挂钩的投资回报，有助债券持有人为其投资保持购买力。

（二）联交所的「场内」交易市场和银行的「场外」交易市场尽管是两个不同的平台，但两者具有互动性，并互为影响，两个市场的价格会因应市场力量而趋向接近。

在通胀挂钩债券上市的首日，开始时两个市场的价格出现差异属正常现象，因为需经过价格发现过程。然而其后不久，两个市场的价格差异已持续收窄。据我们了解，在计及不同的交易费用后，一些主要银行向客户提供的「场外」买入价实际上已经与联交所的「场内」买入价非常接近。这显示两个市场是有互动性，亦能有效运作。

通胀挂钩债券设有「场内」和「场外」两个交易平台是为切合不同投资者的需要，亦可增加债券的流通性，对投资者有利。一直以来，债券产品在联交所买卖并不活跃，流通性亦不高，而证券行亦没有责任向客户出价回购，只会代他们在联交所挂牌出售有关债券。因此，透过证券行持货并打算在联交所出售债券的投资者，未必能按照既定价格将债券全数卖出，需承担一定的流通性风险。

「场外」交易平台设有「市场庄家」制度，以通胀挂钩债券为例，便有18间银行同时为债券的「市场庄家」，向投资者提供回购保证，承诺当其客户需要出售手上债券时，便会开价即时购入。尽管银行的「场外」价格可能与联交所的「场内」价格稍有差别，但银行以「市场庄家」的身分向投资者所提供的回购保证，有助增加投资者对债券投资的信心和促进债券二手市场的流通性。因此，不论在香港或海外一些先进的市场，「场外」交易平台都是债券二手市场的主体，对债券市场的发展是有利和必要的。

（三）如上文所述，政府推出通胀挂钩债券，主要目的是希望零售投资者可透过参与债券的认购及买卖程序，加深他们对投资债券的认识和兴趣，从而促进本港零售债券市场的发展。

往后考虑在政府债券计划下再次发行零售政府债券时，我们会在促进本地债券市场的进一步及持续发展的大前提下，顾及有关因素包括当前的市场环境（如供求情况、利率、通胀率及对其他有兴趣在香港发行零售债券的集资者之潜在影响），以及债券基金的可持续性。在考虑过程中，我们不会局限于发行某种特定的债券。

同时，我们理解加强投资者教育的重要性。就此，我们会与有关的监管机构保持紧密沟通，继续推动投资者教育方面的工作，藉以进一步提高零售投资者对债券市场运作及投资的认识。

完