

## 新聞公報

### 立法會十七題：就發行通脹掛鈎債券進行檢討

2011年10月26日（星期三）

以下為今日（十月二十六日）在立法會會議上馮檢基議員的提問和財經事務及庫務局局長陳家強的書面答覆：

問題：

為促進本港零售債券市場的發展，以及為市民提供應對通脹的投資選擇，政府推出與通脹掛鈎的零售債券（通脹掛鈎債券），債券已於本年七月二十九日在香港聯合交易所（聯交所）正式上市。就此，政府可否告知本會：

（一）政府有否就通脹掛鈎債券的定價、發行、認購和買賣等方面的準則和過程，以及發債的規模等進行檢討；若有，結果為何；從認購和交易買賣的情況等層面作出初步評估，通脹掛鈎債券能否達到促進本港零售債券市場發展，以及協助市民應對通脹的目的；

（二）鑑於有報道指出，市民透過銀行認購通脹掛鈎債券需要透過銀行作場外交易買賣，場外交易市場的買賣價格透明度較低，而在聯交所直接交易的買賣價格透明度較高，造成「一債兩市」的情況，當局有否瞭解這情況；有否就透過該兩種不同途徑買賣通脹掛鈎債券的價格差距進行分析，並瞭解銀行從差價中所獲得的利潤為何；這是否當局在擬訂通脹掛鈎債券計劃時所設計和預期的情況；有否評估這情況會否阻礙債券流動及債券市場發展；及

（三）當局會否因應通脹情況和債券市場的發展，再次發行通脹掛鈎債券，並對發債計劃作出全面檢討和改善（包括加強向公眾宣傳，以及改善「一債兩市」的不公平情況等）；若會，時間表和詳情為何；若否，原因為何？

答覆：

主席：

我對問題的回覆如下：

（一）政府發行通脹掛鈎債券，是為了促進本地零售債券市場發展，並在現時高通脹的環境下為香港居民提供多一個投資選擇。完成發行通脹掛鈎債券後，我們已審視此次發行是否能有效達致上述目的。整體而言，我們認為是次債券的發行是成功的。

首先，債券的定價、認購及交易安排等均盡量做到簡單易明，令一般市民能透過參與債券的認購及買賣程序，加深對債券投資的了解。通脹掛鈎債券最終收到逾15萬份的申請，申請金額亦超過130億港元，與近年市場上的零售債券比較，兩者皆為非常高的數字。其次，據我們了解，透過兩間聯席安排行（即中國銀行（香港）有限公司及香港上海滙豐銀行有限公司）認購的投資者中，約有百分之十至十五是因為今次債券發行而特地開立新投資戶口的。以上反映是次債券發行能有效吸引一群以前未曾有債券投資經驗的人士認購，這對促進香港零售債券市場的發展有正面的作用。

另外，債券的利息釐定機制，使債券持有人在債券有效期內，在保本的同時，亦能收取與最近六個月的平均按年通脹率掛鈎的投資回報，有助債券持有人為其投資保持購買力。

（二）聯交所的「場內」交易市場和銀行的「場外」交易市場儘管是兩個不同的平台，但兩者具有互動性，並互為影響，兩個市場的價格會因應市場力量而趨向接近。

在通脹掛鈎債券上市的首日，開始時兩個市場的價格出現差異屬正常現象，因為需經過價格發現過程。然而其後不久，兩個市場的價格差異已持續收窄。據我們了解，在計及不同的交易費用後，一些主要銀行向客戶提供的「場外」買入價實際上已經與聯交所的「場內」買入價非常接近。這顯示兩個市場是有互動性，亦能有效運作。

通脹掛鈎債券設有「場內」和「場外」兩個交易平台是為切合不同投資者的需要，亦可增加債券的流通性，對投資者有利。一直以來，債券產品在聯交所買賣並不活躍，流通性亦不高，而證券行亦沒有責任向客戶出價回購，只會代他們在聯交所掛牌出售有關債券。因此，透過證券行持貨並打算在聯交所出售債券的投資者，未必能按照既定價格將債券全數賣出，需承擔一定的流通性風險。

「場外」交易平台設有「市場莊家」制度，以通脹掛鈎債券為例，便有18間銀行同時為債券的「市場莊家」，向投資者提供回購保證，承諾當其客戶需要出售手上債券時，便會開價即時購入。儘管銀行的「場外」價格可能與聯交所的「場內」價格稍有差別，但銀行以「市場莊家」的身份向投資者所提供的回購保證，有助增加投資者對債券投資的信心和促進債券二手市場的流通性。因此，不論在香港或海外一些先進的市場，「場外」交易平台都是債券二手市場的主體，對債券市場的發展是有利和必要的。

（三）如上文所述，政府推出通脹掛鈎債券，主要目的是希望零售投資者可透過參與債券的認購及買賣程序，加深他們對投資債券的認識和興趣，從而促進本港零售債券市場的發展。

往後考慮在政府債券計劃下再次發行零售政府債券時，我們會在促進本地債券市場的進一步及持續發展的大前提下，顧及有關因素包括當前的市場環境（如供求情況、利率、通脹率及對其他有興趣在香港發行零售債券的集資者之潛在影響），以及債券基金的可持續性。在考慮過程中，我們不會局限於發行某種特定的債券。

同時，我們理解加強投資者教育的重要性。就此，我們會與有關的監管機構保持緊密溝通，繼續推動投資者教育方面的工作，藉以進一步提高零售投資者對債券市場運作及投資的認識。

完