

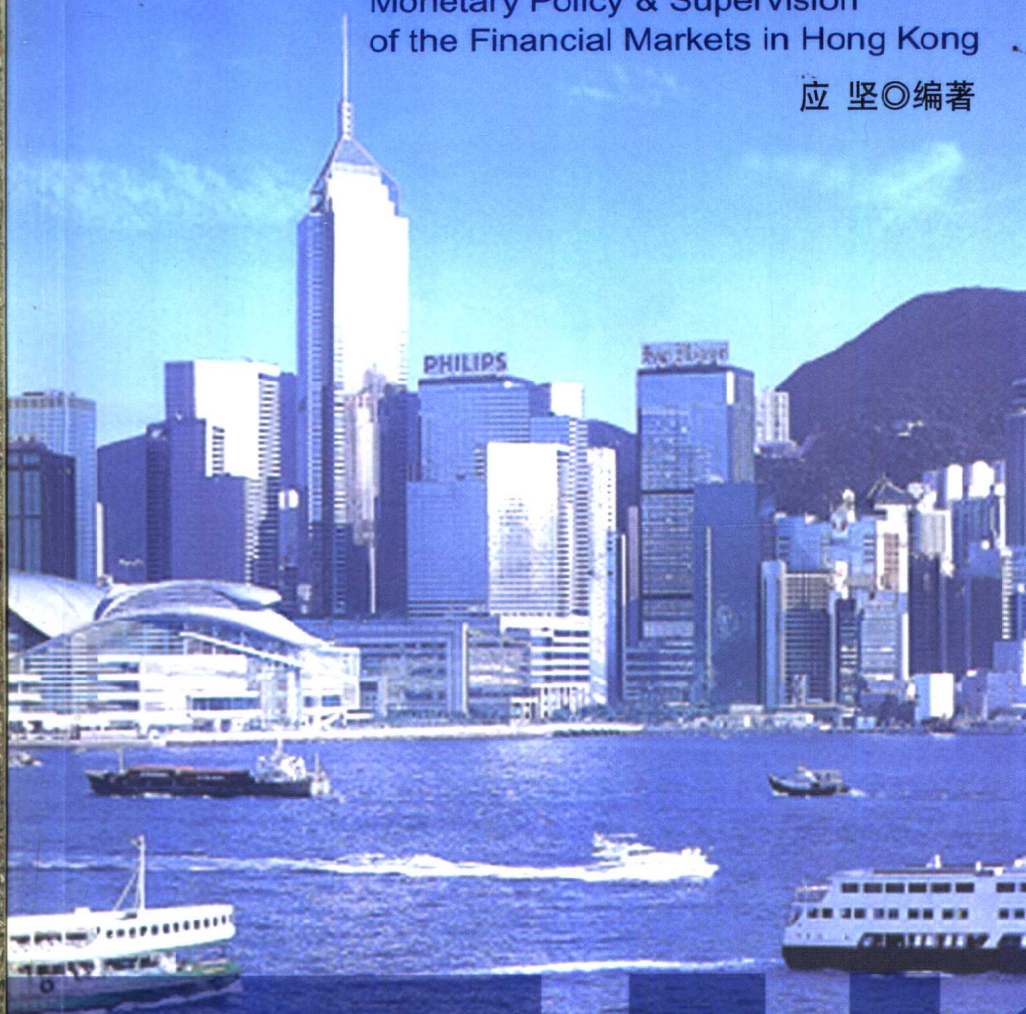
香港货币政策

与

金融监管政策

Monetary Policy & Supervision
of the Financial Markets in Hong Kong

应 坚◎编著



中国财政经济出版社

香港货币政策

与

金融监管政策

Monetary Policy & Supervision
in the Financial Markets of Hong Kong

邵伟雄著

香港金融管理局

2007年

香港金融管理局出版

香港货币政策 与金融监管政策

应坚 编著

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

香港货币政策与金融监管政策/应坚编著. —北京: 中国财政经济出版社, 2004.8

ISBN 7-5005-7527-0

I. 香… II. 应… III. ①货币政策—研究—香港②金融政策—研究—香港 IV. ①F822.0②F832.0

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 081363 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.com.cn>

E-mail: cfeph@dro.gov.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100036

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

北京财经印刷厂印刷 各地新华书店经销

850×1168 毫米 32 开 17.5 印张 417 000 字

2004 年 9 月第 1 版 2004 年 9 月北京第 1 次印刷

印数: 1—1500 定价: 30.00 元

ISBN 7-5005-7527-0/F·6589

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

序

書

金融是现代经济的核心，金融体系的稳定性维系着整个国民经济体系的安危。经历了 1983 年的金融动荡后，香港政府选择了符合自身经济发展特点的货币制度——联系汇率制，并不断完善金融监管架构。20 多年来，香港金融机构在稳健经营理念的指导下，不断开拓，积极引进新产品和新技术，参与国际市场的竞争，使香港发展成为一个享誉全球的国际金融中心。香港的金融业，特别是银行业，是香港经济中稳定性很高的支柱产业。

香港银行业的稳定性在亚洲金融风暴中得到了充分的验证，在一些东南亚国家银行陷入重重危机之际，香港没有一家商业银行出现重大问题。由于香港银行业保持了很强的稳定性，整个香港社会也未出现混乱。1998 年 8 月，香港特区政府成功地击退了国际炒家，在中止这场旷日持久的亚洲金融风暴中，作出了巨大的贡献。虽然事后香港经济进入了痛苦的调整阶段，但这种为保持稳定的汇率而对内部价格进行实质调整的过程却为香港社会各界所理解和支持。金融体系的稳定对香港经济复苏起到至关重

要的作用。

香港金融体系的稳定性得到了国际社会的承认。2003年6月，国际货币基金组织发布了香港金融体系稳定性评估报告，对于香港金融体系的稳定性作出了高度的评价。报告认为，香港金融体系总体上灵活稳固，并且受到完备监管架构的监察。银行体系资本充足并有很好的赢利能力，虽然出现银行利润下降的现象，但有能力承受更大的外来冲击。概括起来，金融体系的稳定性包括以下几个方面的内容：

第一，香港政府的货币政策清晰透明、简单易行、目标单一明确、具有公信力。在联系汇率制度（货币发行局制度的一个变种）下，港币兑美元的汇率保持不变，这成为投资者对市场进行预期，并作出最终决策的重要依据。该制度大大加强了香港作为一个国际金融中心的信心。香港外汇基金庞大，加上香港金融管理局在执行货币政策时坚决不背离货币发行局制度货币规则的基本原则，保证了联系汇率制的可信性。而香港金管局作为银行业最后贷款人的身份，是香港银行业稳定性的最后一道防线。

第二，香港银行业的稳定性是整个金融体系稳定性的支柱。相比其他国际金融中心，香港银行业在资本充足率、现金流动性和赢利能力方面处于领先地位。以资本充足率为例，1986年《银行业条例》首次设立资本与有风险资产比率，1988年香港政府决定采纳资本充足比率，到1989年底认可机构的平均最低资本充足率已达8.6%，比巴塞尔委员会建议的时限提前了3年时间。1996年底，香港平均最低资本充足率为17%。同年，香港政府根据巴塞尔委员会的建议，引入了纳入市场风险的资本充足比率。1999年，香港特区政府又决定采纳巴塞尔委员会的新资本协定，以进一步完善风险加权制度。

第三，香港政府对于金融机构的审慎监管，是确保整个金融

体系稳定性的前提条件。第二次世界大战结束后，香港经历了多次金融危机，比较严重的包括 1965 年银行危机和 1983 年银行危机，并导致了经济萧条。由此香港政府对于金融市场的监管思想开始发生变化。从早期的放任自由，到 20 世纪 80 年代初积极不干预思想的提出，香港政府逐渐认识到金融安全对于经济发展的重要作用，不断加强监管的力度，监管法规、组织和手段都有很大的变化，特别是香港金融管理局和证券及期货监察委员会的成立，使金融业监管架构终于建立起来。金融监管是一门艺术。虽然世界上存在着金融监管模式之争，但金融监管的目标是明确的，无非是公平、效率和安全问题。各地在选择符合当地金融市场发展特点的金融监管模式后，在实现金融监管目标方面，成本和效果相差甚远。香港是分业监管的成功典范，成本低而效率高。香港的成功之处，在于对监管“度”的把握上，即避免过度监管，却牢牢地把握住执法力度。具体一点，就是完善监管法规，减少对于市场的直接干预，注意利用行业自律，一旦发现违法或违规行为，能铁面无私、严格执法。这种适度或轻度监管，在市场运作中并不特别显现，有时感觉不出监管者的存在，就好像在足球比赛中，好的裁判轻易不中断比赛，观众看的是队员的表现，而不是裁判的表演。因此，金融监管者除了要做到公平、公开和公正外，还要有公信，让市场相信监管，服从监管，配合监管，这就是监管艺术的精妙之处。

第四，金融基础设施的完善，也是金融体系稳定性的重要保障。一个高效稳定的结算、交收和支付系统，能够在很大程度上减少市场风险。香港原先就有一个世界一流的金融基础设施，但 90 年代中后期全球出现的新科技浪潮，特别是互联网的广泛应用和电子商贸的盛行，在金融领域引发了一场革命，由私人机构参建金融基础设施的模式已难以满足市场的需求，在这种背景

下，香港政府从后台走到了前台，开始参与超级金融城市的建设。目前，香港政府已开发建成了即时支付结算系统、债务工具中央结算系统、美元结算系统等一系列金融基础设施，并积极进行跨市场、跨地域的联网，不仅增加了金融交易的安全性，也正在使香港迈向国际结算中心。

根据以上思路，本书试图通过展示 100 多年来香港金融市场的发展历史，以及香港政府货币政策和金融监管政策的演变过程，来阐述政策因素与金融体系稳定性的相关性。香港金融市场的发展一日千里，所幸的是，在本书完成之际，香港特区政府已完成或正在落实银行业改革和证券期货业改革的几项重要措施，使我们有可能对回归前后香港金融政策进行比较，并把握住香港金融政策未来发展路向。由于有些历史事件和重要文件时间久远，本书只能引用一些二手资料，可能会与实际情况略有出入，敬请原谅。也由于本人水平有限，书中阐述的一些看法难免带有片面性，望读者批评、指正。

作 者

2004 年 7 月

目

录

第一篇 绪 论

第一章 香港国际金融中心的现状和货币与金融政策的 演变.....	(3)
第一节 香港国际金融中心的现状.....	(3)
第二节 香港国际金融中心的法律地位.....	(5)
第三节 香港回归前后货币与金融政策的演变.....	(12)

第二篇 香港政府的货币政策

第二章 联系汇率制的形成和逐步完善.....	(25)
第一节 香港货币制度的演变.....	(25)
第二节 联系汇率制的形成.....	(34)
第三节 货币政策工具的引入.....	(54)
第三章 亚洲金融风暴中的联系汇率制.....	(68)

第一节	1997 年亚洲金融风暴中的联系汇率制	(68)
第二节	1998 年联系汇率保卫战	(77)
第三节	七项巩固货币发行局运作的措施	(84)
第四章	联系汇率制理论及其争论	(91)
第一节	货币发行局制度理论	(92)
第二节	关于联系汇率制的争论	(112)
第五章	香港货币与金融管理体制	(135)
第一节	外汇基金——香港金管局的雏形	(136)
第二节	香港金管局的成立和职能	(139)
第三节	香港特区政府架构在货币与金融事务方面 的职能和责任的分配	(145)
第四节	香港发钞机构的演变	(149)

第三篇 香港政府对金融市场的监管政策

第六章	港英政府早期的银行业监管政策	(155)
第一节	香港早期的银行危机及政府对银行业进行 监管的企图	(155)
第二节	缺乏约束力的 1948 年《银行业条例》	(160)
第三节	《汤姆金斯报告》和 1964 年《银行业条例》	(169)
第四节	1965 年银行危机的全面爆发	(175)
第五节	港英政府对 1964 年《银行业条例》的修订	(180)
第六节	金融机构多元化与金融三级制	(181)
第七节	银行业监管架构的初步形成	(189)
第七章	回归前香港银行业的监管架构	(198)

第一节	20 世纪 80 年代初的银行危机	(198)
第二节	1986 年《银行业条例》	(210)
第三节	1991 年香港国际商业信贷银行事件	(216)
第四节	回归前银行业监管架构基本形成	(225)
第八章	回归后特区政府对银行业监管架构的改革	(248)
第一节	特区政府银行业监管政策的基本思路	(248)
第二节	特区政府银行业监管政策的基本原则	(251)
第三节	银行业改革措施之一：提高银行的安全和 稳健性	(258)
第四节	银行业改革措施之二：改革和开放市场	(269)
第五节	银行业监管政策的基本架构	(277)
第六节	未来发展方向——新资本协议	(287)
第九章	银行业基础设施建设	(293)
第一节	银行系统基础设施的形成	(294)
第二节	积极发展香港债券市场的举措	(301)
第三节	完善银行业的结算和支付系统	(310)
第十章	港英政府早期的证券和期货业监管政策	(318)
第一节	香港证券市场的雏形	(318)
第二节	四合并存时期的香港证券市场	(324)
第三节	1973 年股市危机和 1974 年《证券条例》	(331)
第四节	香港联合交易所的成立	(340)
第五节	香港期货市场的建立	(346)
第六节	证券业和期货业监管架构的初步形成	(349)
第十一章	回归前证券和期货业的监管架构	(358)
第一节	1987 年股灾后证券和期货市场及《戴维森 报告书》	(358)
第二节	香港证券和期货市场的改革	(367)

第三节	争取内地企业海外上市中心的努力·····	(393)
第十二章	回归后证券及期货业的监管政策·····	(403)
第一节	亚洲金融风暴中的香港股市·····	(403)
第二节	特区政府对证券和期货市场进行改革的整 体思路·····	(411)
第三节	改革措施之一：交易所和结算公司实施股 份化和合并·····	(420)
第四节	改革措施之二：制订《证券及期货条例》·····	(430)
第五节	改革措施之三：改善金融市场基础设施·····	(443)
第六节	对上市审批机制的改革·····	(461)
第十三章	保险业的监管政策·····	(480)
第一节	保险业的发展状况·····	(480)
第二节	香港保险业联合和保险业监理处的成立·····	(483)
第三节	保险业监管架构·····	(492)
第四节	香港保险业监管政策的发展方向·····	(504)
第十四章	强制性公积金行业的监管政策·····	(507)
第一节	强制性公积金制度的形成·····	(508)
第二节	强制性公积金制度的特色·····	(514)
第三节	公积金制度的监管架构·····	(516)
第四节	公积金制度的监管方式·····	(520)
第五节	职业退休计划·····	(529)
第十五章	基金管理业的监管政策·····	(532)
第一节	香港基金管理业的发展·····	(533)
第二节	回归后特区政府推动基金管理业的发展·····	(535)
第三节	基金管理业的监管架构·····	(538)
附：香港特区政府货币政策与金融监管政策架构图·····		(543)
主要参考书目·····		(544)

第一篇

绪 论



第一章

香港国际金融中心的现状 和货币与金融政策的演变

第一节 香港国际金融中心的现状

香港是世界上最重要的国际金融中心之一，也是我国进行对外经济活动的最主要门户之一。香港国际金融中心的特殊地位，是写入香港特区的宪法性文件——《中华人民共和国香港特别行政区基本法》之内的，这是它区别于其他国际金融中心的最显著的特色之一。

经过近 30 年的快速发展，香港金融服务业已形成了一个各具特色又相互紧密联系的金融机构和金融市场体系，以及一整套完善的金融货币政策和管理体制。香港金融服务业由银行、证券、保险、基金管理和其他相关服务等部门组成，雇员人数虽然不多，约占香港工作人口的 6%（约 18 万人），却是一个高增值的行业，创造了 13% 的本地生产总值，是香港经济的主要支柱。

由于受到亚洲金融风暴后遗症的影响，以及来自其他国际金融中心的竞争日趋激烈，近年来，香港国际金融中心的地位正在受到前所未有的挑战，但仍然取得了举世瞩目的成就。

根据最新统计，截至 2002 年底，以对外资产计算，香港是世界第十一大银行中心，在全球最大的 100 家银行中，有 73 家在香港经营；香港是世界第七大外汇市场；以市值计算，香港的股票市场是世界第十大股票市场，在亚洲则排名第三；香港的债务市场已发展为亚太区流通量最高的市场；香港是世界最重要的金融衍生工具中心和基金管理中心；香港的黄金市场是世界上最活跃的实金市场之一；香港继续是全球最开放的保险中心之一。另外，香港的外汇储备名列世界第七，人均外汇储备名列世界第二。^①

香港国际金融中心的地位是得到国际公认的，香港金融体系的稳定性更是得到国际组织的肯定。香港回归祖国后，国际货币基金组织根据基金组织协议条款第四条，每年派出代表团到香港考察，与中国就香港的汇率制度和经济政策进行每年一度的磋商，并发表“第四条磋商总结声明”，每一次均大力支持香港联系汇率制度和特区政府的经济政策架构。2003 年 2 月，国际货币基金组织发表的“第四条磋商总结声明”表示：“有关的初步评估确定，香港的金融体系灵活稳健，基调良好，并具备强健的金融稳定架构。银行体系资本充裕，盈利理想。压力测试显示，银行有能力承受多种宏观经济冲击及股票市场下跌所带来的震荡，而不会引发起系统性危机。”“香港特区继续发展金融基建及相

① 香港特区政府新闻处《香港便览：香港的金融制度》。

关的法律制度，将有助于维持其作为区内金融中心的竞争力。”^①

国际货币基金组织还与世界银行联合推出金融体系评估计划，以协助各个国家和地区加强金融体系的安全性和稳健性，降低金融危机出现的可能性和严重程度。香港特区政府本着正面和开放的态度，于 2002 年参与了该项计划。金融体系评估计划代表团在访港考察后，完成有关香港金融体系的评估工作，并拟备了一份称为“金融体系稳定性评估”的摘要报告。报告指出：（1）香港的金融体系灵活稳健，并且受到完备监管架构的监察。在面对外来震荡和周期性衰退期间，金融体系均表现出强大的适应能力；（2）金融市场发展完善、流通性高而有效率，并且提供各种各样的产品和服务；（3）市场基础设施具备支持金融市场有效运作所需的元素，尤其是拥有具效率的支付系统，能支援货币、外汇和证券交易批发市场的运作；（4）香港监管制度发展完善，符合国际标准，特点是规管具透明度、并倚重法治和自由及具竞争的市场定律。报告还指出，香港特区恪守国际金融界的标准和守则，大体上符合香港作为重要国际金融中心的角色。^②

第二节 香港国际金融中心的法律地位

一、香港政府制定货币与金融政策的法律依据

自英国占领香港以来的 100 多年，包括 20 世纪 80 年代以后

^① 《国际货币基金组织与中华人民共和国进行有关香港特区的第四条磋商总结》（2003 年 2 月）。

^② 《金融体系稳定性评估的摘要报告》（2003 年 5 月）。