

香港
金融管理局



一九九四年年報

目錄

頁數

外匯基金諮詢委員會	2
銀行業務諮詢委員會	4
接受存款公司諮詢委員會	5
總裁報告	6
總裁委員會	9
本港經濟	11
金融管理	18
市場基礎設施的發展	25
銀行業的發展	30
銀行業監管	37
對外關係	43
外匯基金資產的管理	47
紙幣和硬幣	51
行政	54
一九九四年大事紀要	56
外匯基金帳目	61
組織架構圖表	66
附件及附表	68

香港金融管理局的政策目標：

- 在聯繫匯率制度的架構內，通過健全的外匯基金管理、金融政策的操作及採取其他適當的措施，維持貨幣的穩定；
- 通過監管銀行業務及接受存款業務，以及對認可機構的監管，確保銀行體系安全和穩定；及
- 促進金融體系的效率、完整性及發展，尤其是支付和結算的安排。

外匯基金諮詢委員會



後排 葛賓先生 卓德信先生 李國寶先生 梁錦松先生 張建東先生 Professor Charles Goodhart
前排 紅志剛先生 李高樂爵士 周振興先生 利國偉爵士

根據外匯基金條例第3(1)條，財政司行使對外匯基金的控制權時，須諮詢外匯基金諮詢委員會的意見。財政司為外匯基金諮詢委員會的當然主席，其他委員則由港督委任。

外匯基金諮詢委員會的責任，是就運用外匯基金的一般政策，向負責管理外匯基金的財政司提供意見。成員以個人身份加入委員會。委員會定期開會，在有需要徵詢特別意見的其他情況下亦會召開會議。

一九九四年成員名單

主席：

財政司

麥高樂爵士、KBE, JP **

委員：

金融管理專員

任志剛先生、JP

張建東議員、OBE, JP *

畢馬威會計師事務所合伙人

Professor Charles GOODHART, FBA

Norman Sosnow Professor of Banking and Finance

The London School of Economics and Political
Science

萬貴先生、JP *

滙豐銀行主席兼行政總裁

利國偉爵士、CBE, JP

恒生銀行董事長

梁錦松先生、JP

萬國寶通銀行香港區行長

李國寶議員、OBE, LL.D, JP *

東亞銀行副主席兼行政總裁

周泰興先生

中國銀行香港分行總經理

黎格義先生、OBE

(任期至一九九四年五月十二日止)

渣打銀行中港滙區總經理

華禮信先生

(任期由一九九四年五月十四日起)

渣打銀行中港滙區總經理

秘書：

簡達理先生、JP

* 行政局議員

** 立法局議員

銀行業務諮詢委員會

一九九四年成員名單

主席：

財政司

麥高樂爵士，KBE, JP

當然委員：

金融管理專員

任志剛先生，JP

委員：

金融管理局副總裁（銀行）

簡柱恆先生，OBE, JP

施偉富先生（滙豐銀行代表）

黎格義先生，OBE

（任期至一九九四年五月十五日止）

華博信先生（渣打銀行代表）

（任期由一九九四年五月十八日起）

周振興先生（中國銀行代表）

歐肇基先生，JP

呂岳麟先生

李國寶議員，OBE, LL.D, JP

邵大偉先生

和田孝夫先生

韋健生先生

甄錦柏先生

高德樹先生

（任期至一九九四年十一月三十日止）

秘書：

潘太平先生

（任期至一九九四年四月十日止）

萬少焜先生

（任期由一九九四年四月一日起）

接受存款公司諮詢委員會

一九九四年成員名單

主席：

財政司

麥高樂爵士，KBE, JP

當然委員：

金融管理局

任志剛先生，JP

委員：

金融管理局副總裁（銀行）

簡達恆先生，OBE, JP

證券及期貨事務監察委員會主席

羅德濤先生

夏佳理議員，OBE, JP

顏誠敦先生

何友華先生

郭炳聯先生

利敏男先生

穆達斯先生

柳田恒雄先生

（任期至一九九四年五月三十一日止）

黎哲培先生

（任期至一九九四年五月三十一日止）

文 忠先生

（任期至一九九四年五月三十一日止）

簡鉅榮先生

（任期至一九九四年九月二十五日止）

宋亦謙先生

（任期由一九九四年六月一日起）

賴金良先生

（任期由一九九四年六月一日起）

竹澤利器雄先生

（任期由一九九四年七月十四日起）

錢高斯先生

（任期由一九九四年十一月十五日起）

秘書：

潘太平先生

（任期至一九九四年四月十日止）

萬少嵐先生

（任期由一九九四年四月十一日起）



「在匯率方面，一九九四年
是頗為風平浪靜的一年，有利於
香港的安定繁榮。」

香港金融政策的目標，是在聯繫匯率制度下維持匯率穩定。金融管理局肩負達致這個目標的責任。我很高興指出，在一九九四年內，港元兌美元匯率一直相當穩定，並稍為處於強勢，但仍然非常緊貼1美元兌7.80港元的聯繫匯率。港元匯率的穩定，亦從短期以至跨越一九九七年的不同年期港元利率都緊貼着美元利率的趨勢中，可見一斑。因此，在匯率方面，一九九四年是頗為風平浪靜的一年，有利於香港的安定繁榮。

針對聯繫匯率制度而制訂的穩健金融制度安排，是確保維持港元匯率穩定的主要工具。我們採用的貨幣管理制度，規定負債證明書（它授予發鈔銀行發鈔權）須按1美元兌7.80港元的固定匯率發出及贖回，這貨幣管理機制，加上擁有龐大外匯儲備等強健的經濟基本要素，再結合審慎的財務政策，對穩定匯率所發揮的支柱作用，是其他採用「掛鈎」匯率制度的經濟體系所無法比擬的。這些因素有時會為人所忽略，特別是於一九九五年一月，在墨西哥經濟危機後，這些因素便被一些進行港元投機活動的投機者所忽略，結果投機活動當然以失敗告終，而港元在受到衝擊下仍異常穩定，最高跌幅僅為0.5%。

在穩定的宏觀金融環境下，一九九四年香港的經濟基礎保持穩健，經濟增長健全、失業率低企、財政及國際收支均出現盈餘。儘管因中國急劇改革開放所帶來持續強勁的服務需求，令本港整體消費物價指數仍然處於令人不安的高水平，但年內通脹壓力已明顯紓緩下來。匯率穩定使商品類的通脹維持低水平。

然而，一九九四年，全球金融市場的情緒出現了明顯轉變。以香港為例，利率隨美元息率走勢不斷上揚，金融工具資產價格下跌，股價亦在加息及政府打擊樓宇炒賣活動的雙重影響下回落。

經歷九十年代初的興旺期後，資產價格難免出現調整。銀行界有先見之明，早已就有關的風險管理作出完善部署。一九九四年內金融管理局透過與銀行界緊密合作，作出多項新監管規定，包括對認可機構實施流動資金新規定、採納貸款分類新制度，及為物業貸款風險和涉及衍生金融工具的風險管理提供指引。新事件正突顯出後者的必要性，說明缺乏完善的風險管理制度及內部監管，後果堪虞。

對銀行作出的監管措施並不純為預防或防禦性質。一九九四年間，我們引進了一些提高香港銀行體系競爭能力的措施。透過與銀行界緊密合作，我們制訂了放寬零售定期存款利率限制的計劃。銀行界按金融管理局發出的最佳執行指引，向公眾披露更多財務資料。我們亦有條件地放寬對在一九七八年或之後獲發牌照的外國銀行必須在同一樓宇內開設辦事處的限制。

鑑於投資環境不利，金融管理局在財政司擔任主席的外匯基金諮詢委員會指導下，於一九九四年間採取了審慎的防禦策略管理外匯基金。國際金融市場人士公認去年是近三十多年來金融市場表現最惡劣的一年。年內，各主要市場的債券及股票價格急劇下跌。但值得欣慰的是，外匯基金的防禦策略非常成功。外匯基金的累積盈餘並未受到金融風暴所侵蝕，全年計算甚至略有增加，而基金總資產值本身則繼續大幅增長。

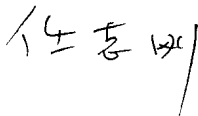
一九九四年，金融管理局在發展香港的金庫基礎建設上也取得極大進展，這是為了確保香港繼續發展為國際金融中心不可或缺的一環。債務工具中央結算系統的服務已擴展至私營機構票據，而信貸素質符合要求的票據，更獲准用於金融管理局的流動資金調節機制，貼現資金。債務工具中央結算系統已跟歐洲結算系統和世達國際結算系統聯網。透過發行三年期及五年期的外匯基金債券，港元價格的基準收益率曲線進一步件延至跨越一九九七年。

金融管理局與香港銀行公會在年內共同作出了一項重要決定，為銀行同業的付款交收引入即時支付結算系統。此舉旨在消除一直為中央銀行所關注的結算風險問題。我們在一九九四年順利開展這方面的工作，整個計劃可望於一九九六年底完成。金融管理局亦與中美兩國的中央銀行進行研究，希望能夠將彼此的支付系統聯網。這樣，將會為發展港元和兩種香港最主要外幣的交易，提供安全及迅速的結算服務和保障。

香港在貨幣發行方面也有重要的發展。中國銀行於一九九四年五月正式開始發鈔，而新鑄造的十元硬幣亦告面世；另外，就配合香港在一九九七年作為中國特別行政區的地位所進行的替換貨幣工作亦進展順利。香港硬幣條例生效後，鑄造本港硬幣的權力已授予本港。

檢討其他金融及銀行法例的工作正繼續全速進行。外匯基金條例經過檢討後，已作出適當的修訂。銀行紙幣發行條例及香港銀行公會條例則正在檢討階段，後者主要是為容許作為香港銀行公會常務委員會三個永久會員之一的中國銀行，與其他兩名成員輪流出任委員會主席。新的銀行業修訂條例草案已完成草擬工作，並於一九九五年初提交立法局。

整體而言，一九九四年是金融管理局豐盛的一年。對內金融管理局獲得香港市民、銀行界、立法機構及行政機關莫大的支持；對外亦得到國際金融界及各國中央銀行，尤其是英倫銀行及中國人民銀行的表誠合作。金融管理局全人對各方廣泛的支持，感到十分鼓舞。我們深知為追求目標，任重道遠。我們將繼續以熱誠態度及專業精神，在維持港人及國際金融界信心的前提下，悉力以赴。



任志剛
總裁



後排

由左至右：
彭醒棠先生
簡賢亮先生
聶俊安先生
劉柏翔先生
卓盛泉先生
陳德霖先生

前排

由左至右：
沈聯濤先生
任志剛先生
簡達恆先生

委員會每星期開會一次，職責是向總裁匯報各部門所負責的各項主要計劃的進度，以及就與金融管理局運作有關的政策事務提供意見。

主席：
總裁

任志剛先生、JP

成員：

副總裁（銀行）
簡達恆先生、OBE, JP

副總裁（金融）
沈聯濤先生

首席法律顧問
簡賢亮先生

助理總裁（貨幣政策及市場）
陳德霖先生、JP

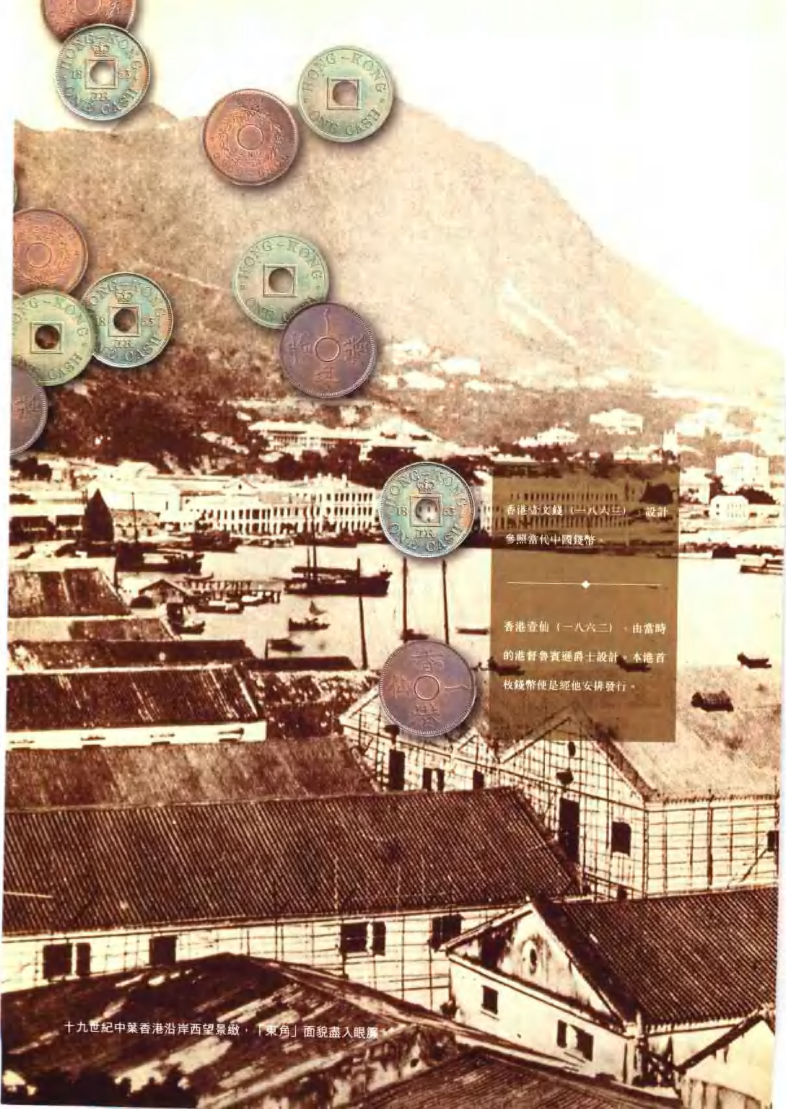
助理總裁（儲備管理）
聶俊安先生

助理總裁（外事經研）
劉柏翔先生

助理總裁（銀行監理）
卓盛泉先生

助理總裁（銀行政策）
彭醒棠先生

秘書：
行政總監
蔡耀君先生



香港壹圓（一八九二）設計
參照當代中國錢幣

香港壹仙（一八九二）由當時
的港督魯賓遜爵士設計，本地首
枚錢幣便是經他安排發行。

十九世紀中葉香港沿岸西望景緻，「東角」面貌盡入眼簾

儘管股票及物業市場出現調整，一九九四年本港生產總值保持強勁增長。增加土地供應、繼續控制政府開支及利率上升等因素，均使通脹略為放緩。一九九五年香港經濟可望保持強勁增長，通脹則會比去年略高。

總覽

一九九四年香港經濟表現持續強勁，雖然股票與物業市場均步入鞏固期，但健全的經濟基礎、高度靈活的勞工市場及穩固的政策架構，包括聯繫匯率制度、穩健的財政政策及適當的金融系統監管架構，均有助保持香港的整體穩定。一九九四年的實質本地生產總值增長5.5%，較

一九九三年的5.8%略低。對外貿易方面，去年轉口貿易上升15%，而本地出口的跌幅也比一九九三年的4.7%減少。在下半年度，由於外部需求有所增加，特別是來自美國及日本的需求，使本地出口表現轉佳，在全球經濟增長的帶動下，這趨勢在一九九五年仍有可能持續。

一九九三年的沉重通脹壓力

在一九九四年初仍然持續，但隨著九四年上半年度利率回升及政府採取措施增加土地供應（見附文），通脹得以放緩。甲類消費物價指數升幅由一九九三年的8.5%紓緩至一九九四年的8.1%。就財政方面而言，雖然新機場有關工程開支增加，一九九四/九五財政年度的預算案錄得77億港元之盈餘，相等於本地

政府增加土地供應及穩定物業市場的措施

一九九四年三月二日公布的措施：

1. 更改城市規劃的規則：
 - 商業用地分區/重新分區規劃；
 - 為工貿樓宇制訂更具彈性的指引，容許在該等樓宇內撥出更大比例作寫字樓用途；
 - 批准在其他土地用途分區興建小規模寫字樓樓宇。
2. 直接增加新建築地盤的供應。
3. 加快批出新土地，土地轉換及修改租地條款程序。
4. 批准私人發展商申請收地，以協助現有的地盤重建。
5. 容許私營部門參與，為大型私營計劃提供必須的基礎設施。

一九九四年六月八日公布的進一步措施：

1. 增加房屋及土地供應措施：
 - 二零零一年前增加住宅單位供應量45,000個至60,000個；
 - 一九九七/九八年前增加供應住宅用地最多120公頃；
 - 加快土地買賣及建築申請程序；
 - 加快重建舊樓及未被妥善運用的地盤。
2. 遏抑投機活動的措施：
 - 把內部預售住宅樓花配額由50%減至10%；
 - 限制於樓宇落成日期九個月前不得進行預售；
 - 把首期訂金由購買價的5%增加至10%及認購後的違約賠償由購買價的3%增加至5%。

生產總值的0.8%。政府方面持續控制開支，亦有抑制本港經濟的需求壓力。

通脹壓力

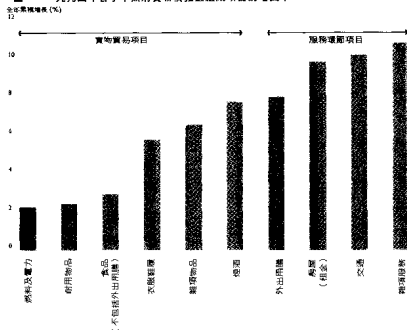
一九九三年逐漸累積的通脹壓力，主要反映在一九九四年初，房屋租金、交通及其他必須由本地提供而不能靠入口取得的雜類項目方面（圖一）。一九九四年間，因華南水災導致食品價格上漲，亦對通脹構成壓力（圖二）。

一九九四年初，國際視香港作為通往中國門檻的興趣不減，在國際資金和繼流入的情況下，股票及物業價格上揚，從而進一步刺激消費及加劇通脹壓力。

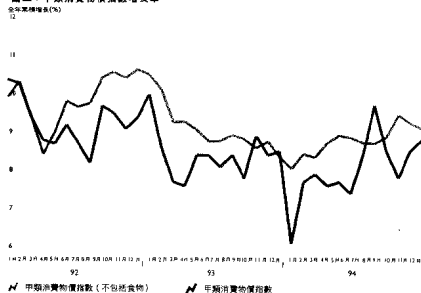
一月初，恒生指數創下12201點歷史新高，月內並持續在10000至12000點徘徊，一月份香港聯合交易所（聯交所）平均每日成交額達100億港元，較一九九三年平均的49億港元高出一倍。第一季實質利率維持負數，最優惠貸款利率企於6.5厘低位，較一九九三年全年平均甲類消費物價指數低兩個百分點。港元貸款於一九九四年三月底較去年同期增加17%，而名義本地生產總值在三月份的季度亦比一年前同期增加15%。

九四年首季物業價格大幅攀升，若下住宅樓價急升達30%，私人住宅及商業樓宇的整體價格

圖一：一九九四年首季甲類消費物價指數組成項目的增長率



圖二：甲類消費物價指數增長率



在季內分別上升15%及21%，而在第二季則續升5%及13%。樓價高企亦刺激租金上揚（圖三），帶動通脹上升。

各個經濟環節表現興旺，加上利率處於低水平，引致消費需求激增，首季的零售銷貨量較去年增加12%，其中以耐用消費品及奢侈品如珠寶首飾及手錶的增幅最大。首季度食肆消費較一年前同期亦顯著增長6%。

為舒緩通脹壓力，政府在三月及六月相繼實施一連串措施以增加土地供應、提高土地使用的靈活性，以及遏抑住宅物業市場的投機活動。

三月底利率回升

在實施遏抑樓價措施的問題，利率開始回升，使本地內部需求減低及導致資產市場出現顯著調整，通脹因此轉趨溫和。

自一九八三年香港採用聯繫匯率制度以來，本港利率的變動與美國亦步亦趨。三月底開始，港元利率跟隨美元利率上升。年內香港銀行公會的儲蓄存款利率上升2.5個基點，而最優惠貸款利率亦在十一月底上升200個基點至8.5厘。

物業及股票價格隨著加息而回落，使一九九四年本地貸款增長亦告減慢。港元貸款增長由一九九四年首六個月的平均1.9%

放緩至下半年的0.9%，而年度貸款增幅則由一九九三年的18%輕微下降至一九九四年的17%。同期間，一九九四年廣義貨幣供應（港元M3）全年增長亦放緩至18%，較一九九三年的25%增幅顯著減低（圖四）。

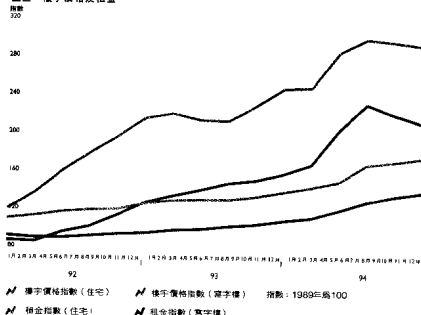
利率上升在以下數方面遏抑本地內部需求。首先，市民開始增加儲蓄和減少消費，這從存款由活期及儲蓄戶口流向定期戶口反映出來。自二月開始，港元M3中定期存款部份穩定上升，在十二月底佔58%、較二月底上升七個百分點。十月份一個月以上的定期存款利率上限放寬，亦有助定期存款的迅速增長。其次，利率上升加重不少借款及按

揭人士的還款負擔，削弱其消費能力。第三，高利率使資產價格下降，因而令消費降溫。

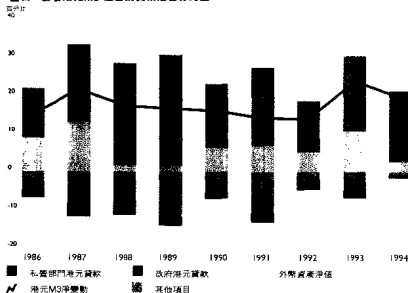
資產市場經歷了大幅調整。年終時恒生指數以8191點收市，雖然仍較一九九三年中的水平上升15%，但與一九九三年終比較則下跌31%。同時，在利息趨升的環境下，政府採取措施遏抑物業炒風和增加土地供應，使住宅物業價格由第二季起下跌，物業市場的投機風氣亦大為收斂。

零售市場的消費亦告放緩，一九九四年全年零售銷貨量上升6%，而二月份季度則比一年前上升12%；私人消費開支在六月及九月份季度較去年同期分別增

圖三：樓宇價格及租金



圖四：影響港元M3變動的因案之百分比



注：M3淨變動包括外幣特別存款，但不包括政府和外幣基金在特種賬戶的存款

圖五：貿易加權港匯指數



長7.2%及5.7%，與三月份季度的12.2%比較明顯放緩。

隨著零售及資產市場的需求下降，通脹壓力得以舒緩，核心物價在五月至九月已停止增加（圖二）。十月份物價回升，主要是由於衣服及鞋履價格上漲，部份原因則是港元兌非美元貨幣匯率下跌所致。九四年度甲類消費物價指數的整體增幅放緩至8.1%，較一九九三年的8.5%輕微下降。

對外貿易

一九九四年，入口貿易激增而出口則維持穩定增長，使商品貿易赤字顯著擴大，外貿赤字已被無形貿易盈餘所抵銷，使整體貿易尚有少量盈餘。

由於港元與美元匯率的聯繫，美元弱勢使港元兌美元以外的其他外幣貶值，當中尤以兌日圓的跌幅較大。年終時貿易加權港匯指數為121.4，較年初的127.5為低（圖五）。

香港的貿易加權港匯指數下跌，香港出口貿易的價格競爭能力，因其他東亞國家的幣值上升而有所增強。一九九四年本港總出口增長12%，本地出口繼一九九二年下降4.7%後，去年只輕微下跌，往美國及日本出口自六月份季度顯著復甦，此趨勢於一九九五年將會持續。一九九四年轉口貿易增長雖然放緩，但仍有

15%的增幅。

一九九四年人口總值上升17%，而一九九三年則為12%。人口增長主要是由於興建新機場及有關工程的入口需求龐大；其次是由於出口生產訂單增加，對原材料及資本貨物需求亦告上升；而第三個因素是補充消費品存貨的留用人口貿易增加。首兩項發展應有助於強本港經濟未來的生產能力。

入口貿易的急劇增長引致商品貿易赤字驟升。一九九四年底時，本地產品出口相對留用人口赤字達2,540億港元，較一九九三年底的1,770億港元為高。另一方面，轉口相對供備川用人口貨物盈餘則由一九九三年的1,510億港元微升至1,730億港元。

在無形貿易方面，本港仍保持可觀盈餘。儘管旅遊業增長放緩，一九九四年服務出口增加14%，無形貿易的1,030億港元盈餘抵銷了840億元的商品貿易赤字，使整體貿易帳錄得190億港元的少量盈餘，約相等於總入口的1.5%。這少量盈餘連同在海外的投資收益及轉帳和資本帳，外匯基金中的外匯儲備總額增加490億港元，於一九九四年終達3,840億港元。

勞工市場及收益

勞工市場的靈活性一向是本

港經濟優勢之一，這從本港在過去數年由製造業轉型為金融及服務中心，仍保持低至約2%的失業率可見一斑。一九九四年，勞動人口增加3.5%，而一九九三年則為2.9%，增幅部份是由於移民回流增加了勞動人口。儘管勞工市場仍持續緊縮，一九九四年失業率及就業不足率分別處於1.9%及1.4%的低水平，與一九九三年相若。工資水平實質增長0.7%，而人均本地生產總值名義增長為11%，達168,000港元，位列世界前茅。

與中國經濟的連繫

隨著香港與中國經濟日益密切相連，兩地的貿易及投資活動在過去數年大幅上升。中國是香港最大的貿易伙伴，佔出口貿易的三分之一及入口貿易接近40%。國內能夠提供充裕的低成本土地及廉價勞動力，促使香港製造商把生產基地北移，使中國的對外加工工業大為蓬勃起來。雖然中國為穩定經濟而採取的緊縮政策令入口放緩，但其對外加工業則持續興旺發展。一九九四年間，經由中國加工的香港產品佔香港本地出口約74%，而佔香港輸往中國的特口貿易則有42%是用作加工用途。這些製造業加工安排有助香港產品保持價格競爭力，並促進香港轉化為以服務業為中心的經濟模式。

中國及香港雙互的直接投資

進一步使兩地經濟紮緊起來。截至一九九四年底，香港在中國已投入的直接投資累積價值估計達600億美元。另一方面，中國在香港的直接投資則達250億美元。在港開業的中資企業超過1,600家。

經濟前景

一九九五年香港經濟預計將維持強勁增長，通脹則會比去年略高。

雖然利率上升持續遏抑消費需求，但不少有利因素將有助維持本港經濟增長的動力。首先就整體機場融資安排而簽署的協議備忘錄，為達成財務支持協議作好準備，使新機場建造工程得以動工，將因而刺激經濟增長。其次，預計一九九五年出口服務增長強勁，尤其以旅遊業為甚，因一九九四年終旅客來港情況已見回升。第三，一九九四年對投資的殷切需求，預計一九九五年仍會持續。一九九四年建築及建造業因有包括興建赤鱗角新機場等公共工程而增長15%；一九九四年購買機器的開支亦實質增長14.3%，高於一九九三年的5.2%。第四，美國無條件延續中國的最惠國地位及完滿結束關貿總協定局拉美國合談判，均消除很多在貿易方面的不明朗因素。第五，一九九五年二月下旬，中美兩國之間已就保護知識產權問題達成協議。儘管各方關