

資料文件

立法會財經事務委員會資料文件

應對英國關於歐洲聯盟成員國地位公投結果的影響

目的

本文件旨在向委員簡介英國關於歐洲聯盟(“歐盟”)成員國地位公投結果的影響，以及政府和監管機構的跟進措施和應變方案。

背景

2. 英國在 2016 年 6 月 23 日的公投結果支持英國脫離歐盟(“脫歐”)，令環球風險資產波幅劇增，並引起拋售潮。由於英國脫歐的程序可能會相當複雜，相關談判亦可能歷時經年，因此其影響尚未完全展現。英國及歐盟的政治、經濟及市場的不明朗情況可能會維持一段長時間。

3. 英國需要啟動「里斯本條約」第 50 條款，才算是正式觸發脫歐的程序。其後，英國會仍然留在歐盟至少兩年，並就脫歐的條款及兩者其後的關係展開談判。然而，若英國脫歐引致全球避險情緒及環球市場大幅波動的情況持續一段長時間，則對香港的潛在第二波影響可能比較顯著。所引起的全球持續收緊金融狀況，會導致經濟增長放緩，環球大宗商品及資產價格下跌，以及美元再度轉強，以上種種情況對包括香港在內的新興經濟體都並非利好因素。然而，該等下行風險會因美國聯邦儲備局可能延後其貨幣政策正常化進程及歐元區與日本延長其現行的極度寬鬆貨幣政策而被部分抵銷。

市場對英國脫歐的反應

4. 在香港，恒生指數(“恒指”)在 6 月 24 日(即英國脫歐公投之後)下跌 2.9%，其中在英國有重大投資的公司股價跌幅較為明顯。在英國脫歐憂慮緩和及海外市場有回穩跡象後，港股收復早前的失

地，令恒指反彈 1.2% (截至 7 月 6 日)。各主要股市截至 2016 年 7 月 6 日的表現詳見附錄。

5. 於 6 月 24 日，本地股市(主板)成交額升至 998 億元，高於前一周的平均每日成交額 604 億元。在 6 月 27 日至 7 月 6 日期間，日均成交額回軟至 639 億元。用以衡量本地投資者避險情緒的恒指波幅指數，則由 6 月 23 日英國脫歐之前的 24.9 升至 6 月 24 日的 28.2，及後下跌至 7 月 6 日的 22.9。

6. 外匯方面，大部分貨幣兌美元均貶值。英鎊更大跌超過 10%，創下 31 年低位，每英鎊兌美元觸及 1.28。歐元亦顯著下跌，但跌勢不如英鎊嚴峻。亞洲貨幣也普遍下跌，但表現較其他主要貨幣優勝。日圓則相反升值，每美元兌日圓的匯率更一度跌穿 100 的關口。

7. 人民幣亦跟隨整體外匯市場的走勢，兌美元出現貶值。在岸人民幣由每美元兌 6.57 人民幣的水平回落至約 6.69，跌幅約 1.8%。離岸人民幣亦跟隨在岸人民幣的走勢下跌了 1.7%。儘管人民幣面對下跌壓力，離岸人民幣市場仍繼續有序運作。另一方面，港元並未受影響，在每美元兌 7.76 港元左右維持穩定。

香港與英國在金融方面的聯繫

8. 目前有 4 個英國銀行集團在香港營運。以資產計，它們在香港銀行體系合共約有 30% 的市場佔有率。截至 2016 年 3 月底，香港銀行體系對英國的債權約佔其總資產的 5%。金融管理局(“金管局”)在其日常監管工作中留意到，香港銀行普遍沒有重大的未平倉外幣敞口(包括英鎊)。於 2016 年 3 月，香港銀行對英國的對外債權及負債亦分別只佔有關總額的 9.3% 及 9.4%。

9. 股市方面，以英國為基地的香港中介機構的交易佔現貨市場交易活動(2016 年 4 月)的 5.4%，以及 5.7% 的恒指期貨及期權交易和 19.1% 的恒生中國企業指數(“國企指數”)期貨及期權交易。

10. 截至 2016 年 6 月 30 日，受證券及期貨事務監察委員會(“證監會”)監管的中介機構當中，有 92 家以英國為基地，當中有 83 家持牌機構和 9 家註冊機構。截至 2016 年 3 月 31 日，有 85 隻證監會認可基金可能擁有涉及英國的重大投資或在英國成立。

11. 在香港獲授權的 161 家保險公司當中，在英國註冊成立的有 11 家，同時，有英資背景的另有 16 家。這 27 家保險公司，以保費計算在香港非壽險及壽險市場的佔有率分別是 10.7% 和 35.4%。根據最新資料，香港保險公司投資於有關英國資產的總額很少。

12. 截至 2016 年 6 月 30 日，在所有 462 個強積金成分基金當中，共有 11 個歐洲股票成分基金，投資於歐洲市場(包括英國)，惟當中並沒有只投資於英國市場的成分基金。截至 2016 年 6 月 30 日的估值日，強積金成分基金投資於歐元及英鎊資產的總值是 376 億港元(其中 139 億港元為英鎊資產)，佔強積金制度的總資產值少於 10%。

於英國公投前實施的措施

13. 鑑於英國公投的結果及其後發展有極大的不確定性，金管局一直密切監察港元貨幣市場，並隨時準備在有需要時向銀行提供流動性支持。金管局也有監察銀行的財政狀況及風險承擔，亦定期進行壓力測試以確保銀行有充足資本及流動性，以抵禦重大的市場衝擊。

14. 在英國公投之前，證監會曾與香港交易及結算所有限公司(“港交所”)進行討論，就英國脫歐的可能影響作出評估及做好準備。證監會亦與港交所就交易所參與者的交收情況保持密切聯絡。同時，港交所已設立機制，以監察和管理因市場波動而產生的風險。其中，港交所定期進行壓力測試等評估，確保其結算所維持充足的財政資源，在市場劇烈波動之時能夠應付市場參與者所帶來的風險。

15. 證監會亦透過壓力測試，密切監察證券經紀和槓桿式外匯交易商號的財務狀況，以確保其有能力應對市場動盪。證監會向一些在壓力測試下被識別為資本規模較薄弱的證券經紀作出查詢，以了解其財務狀況及營運情況。根據該等經紀所呈報的資料，並無發現重大問題。證監會的壓力測試及查詢顯示，所有持有大額倉盤的槓桿式外匯交易商號均有能力抵禦其外匯倉盤出現重大不利變動的情況。大部分活躍的槓桿式外匯交易商號表示，它們已提高了英鎊相關合約的保證金水平，及並無重大客戶風險。

16. 鑑於本地和國際市場出現波動及前景不明朗，證監會繼續密切監察其認可的上市及非上市基金的流動性，並與該等基金保持聯繫，提醒它們密切留意該等基金的交易情況和流動性要求。

17. 保監處不時對保險公司進行壓力測試，結果顯示它們能夠承受例如股票價格下調，以及息率波動的不利情況。壽險公司方面，由於它們的保險負債在性質上較為長期，保監處亦會要求它們就包括股票價格下調和息率波動的不利情況進行動態償付能力測試¹。法例也有關於資產及負債的貨幣對配要求。所以，一些有英鎊貨幣風險的壽險公司已安排外匯對沖，以減少因匯率波動而引發對其資產負債表的負面影響，而其他公司則對其資產負債表進行壓力和特定測試，包括英國脫歐。

18. 縱使外圍環境波動，本地的銀行和金融系統、外匯和貨幣市場，以及證券和期貨市場均繼續正常和有序地運作。

19. 雖然英國脫歐公投結果引致金融市場波幅擴大，但到目前為止，金管局並未留意到香港的銀行體系受到任何重大影響，流動性保持充裕，有充份能力應付市場波動。

20. 銀行同業市場繼續運作如常，並無跡象顯示出現流動性問題。與 2008 年全球金融危機的情況不同，今次銀行同業資金市場並無任何系統性資金緊絀的跡象。銀行同業拆息也保持穩定。

21. 儘管市場波幅在英國公投決定脫歐之後擴大，但香港的股市及衍生工具市場一直有序運作。恒指和國企指數期貨及期權的未平倉合約總額與上一個月的水平相若，沒有出現累積大量未平倉合約的情況。另一方面，期貨及期權市場的所有即日追繳保證金通知均獲確認已付清款項，港交所旗下結算所的財政資源亦仍足以應付在壓力情境下可能出現的虧損。

22. 同時，證監會認可基金在應付贖回要求時並無流動性方面的問題，也沒有暫停贖回的情況。關於證監會認可非上市結構性投資產品，證監會亦無接獲任何來自投資者的投訴，或來自發行商／產品安排商有關對該等非上市結構性投資產品因市場不規律波動而造成影響的通報。

23. 保險市場並無可見的異常情況，並繼續有序地運作。現階段，有英資背景的保險公司仍然注視著英國脫歐的發展，以及對它們

¹ 動態償付能力測試是一項監管工具，用於分析及推算保險公司在不同的特定情況下，包括利率、資產及房地產價值、死亡及發病率和業務增長等變化而引致其預期財務狀況的趨勢。

業務的潛在影響。強積金市場運作繼續正常，沒有核准受託人匯報其業務運作受到英國脫歐影響。

應變方案

24. 香港與英國及歐盟之間的經濟聯繫方面，歐盟是香港的第三大貨物出口市場(緊次於內地和美國)，2015年相關金額達3,350億港元，佔香港貨物出口的9.3%(其中輸往英國在2015年達550億港元，佔總額的1.5%)。香港亦是歐盟及英國公司設立辦事處的重要地區。於2015年6月，來自歐盟的駐港地區總部及地區辦事處超過1 100間，當中約350間來自英國。

25. 由於英國要與歐盟及其他經濟體商討未來的經濟關係，相關的不確定性將會持續一段時間，為英國經濟帶來負面影響，並為本已疲弱的歐洲經濟復蘇增添挑戰。在本已疲弱的環球經濟情況下，仍不能排除英國脫歐對歐洲及全球經濟往後可能帶來的連鎖影響。一旦這不利的情況出現，將會通過貿易及金融渠道對香港經濟以至金融市場帶來更顯著的影響。

26. 面對環球金融市場可能出現波動，政府及監管機構絕不會鬆懈，並繼續利用多個跨界別的平台就金融市場的最新發展交流信息和意見，以維持香港金融市場的穩定，其中包括金融監管機構議會(Council of Financial Regulators)及金融市場穩定委員會(Financial Stability Committee)²。

27. 監管機構亦會與海外同儕保持聯絡，以了解外資金融機構的營運及財務狀況會否對本港金融市場構成潛在風險。

28. 金管局一直監察有關英國公投的發展。在英國公投前，金管局已要求香港銀行評估該國脫歐的投票結果對其財政狀況的潛在影響，並作出適當部署。金管局會繼續密切留意事態發展，並評估對香港銀行體系的影響。金管局亦會就英國脫歐對在香港有龐大業務的英國銀行集團的影響，與英國的銀行業監管機構保持緊密溝通。

² 金融監管機構議會旨在提高香港對金融機構的規管及監督的效率和效能、促進金融市場的推廣和發展，以及協助維持金融市場穩定。

金融市場穩定委員會旨在定期監察香港金融體系的運作、研究可能有跨市場影響和對體系構成影響的事件、問題和發展，以及在有需要時制訂相應措施及擔當協調角色。

29. 由於脫歐談判將持續一段長時間，並會在經濟和金融方面帶來影響，不明朗因素令投資者情緒仍然脆弱，其風險胃納下降可能導致資金從區域市場及較高風險資產流走，其中包括香港股票。證監會將繼續密切監察有關情況及市場運作。證監會已制訂市場應變計劃，以應對不同的市場情景。證監會將繼續與市場人士保持密切溝通，以監察有關情況及評估應否考慮採取任何防範措施。

30. 另外，證監會將繼續監察證券經紀及槓桿式外匯交易商號的財務狀況、證監會認可的上市及非上市基金的流動性，以及非上市結構性投資產品發行商的信貸狀況(包括信貸評級和信貸違約掉期水平)。

31. 保監處已審視了保險公司的最新償付能力水平，並確定它們的償付能力比率均高於法定的水平。因應保監處的要求，所有壽險公司已進行了另一輪動態償付能力測試，測試結果滿意。保監處與英國負責審慎監管的機構一直保持緊密聯系和磋商，以期能制定協調，加強在英國脫歐後的規管措施。保監處會繼續緊密地監察保險公司的財政狀況。

總結

32. 政府及監管機構會繼續密切監察國際及本地金融市場在英國脫歐後的最新發展，並於有需要時及時採取適當措施，確保金融體系正常運作。

財經事務及庫務局
香港金融管理局
強制性公積金計劃管理局
保險業監理處
證券及期貨事務監察委員會
二零一六年七月

附錄

各主要股市截至 2016 年 7 月 6 日的表現

		指數 (7 月 6 日)	2016 年 6 月 24 日 單日變動(%)	自 2016 年 6 月 23 日累計變動 (%)	年初至今 變動(%)
香港及內地					
香港	-恒生指數	20,495.29	-2.9%	-1.8%	-6.5%
中國	-上證綜合指數	3,017.29	-1.3%	+4.3%	-14.7%
亞洲					
日本	-日經 225 指數	15,378.99	-7.9%	-5.3%	-19.2%
澳洲	-所有普通股指數	5,284.71	-3.1%	-1.4%	-1.1%
台灣	-台灣加權指數	8,575.75	-2.3%	-1.2%	+2.9%
韓國	-韓國綜合指數	1,953.12	-3.1%	-1.7%	-0.4%
美國					
美國	-道瓊斯指數	17,918.62	-3.4%	-0.5%	+2.8%
	-納斯達克指數	4,859.16	-4.1%	-1.0%	-3.0%
	-標準普爾指數	2,099.73	-3.6%	-0.6%	+2.7%
歐洲					
英國	-富時 100 指數	6,463.59	-3.1%	+2.0%	+3.5%
德國	-DAX 指數	9,373.26	-6.8%	-8.6%	-12.8%
法國	-CAC 指數	4,085.30	-8.0%	-8.5%	-11.9%