

財經官員漠視落後債市 市民退休投資無奈空等



公共專業聯盟
金融專家組第2号報告書
2014年2月

第1號報告：「強化港元債券市場、勿讓退休金被蠶食」
可在此網頁下載
〔 www.procommons.org.hk/hkbondmarket 〕

目錄

| | |
|------------------------|----|
| 1. 港元債市落後需加強推動發展..... | 3 |
| 2. 第1号報告書的推廣活動..... | 4 |
| 3. 財經官員因循冷漠港元債市落後..... | 5 |
| 4. 市民無助要自保退休投資..... | 6 |
| 5. 附錄..... | 8 |
| 附錄一：2001年立法會的答問..... | 8 |
| 附錄二：2013年立法會的答問..... | 10 |

1. 港元債市落後 需加強推動發展

積金局的十年回報分析〔第 13 頁〕指出，香港的港元債券市場尚待強化。公共專業聯盟在 2012 年發表第一號報告書認為落後的港元債券市場是影響強積金波幅和回報的一個重要因素，因此為推動發展港元債市提出了六項具體建議。以下是第一號報告書的三個重要論點和六項建議：

重點一，政府必須認真的承擔起建立港元債券市場的責任，不能倚賴銀行推動本地債市。零售銀行的主要利潤來自存款與貸款的息差，銷售債券只能收取得少額差價和服務費，推銷債券又會令存款流失，因此跟推銷債券存在利益衝突。

其次，自 2012 年底開始的強積金半自由行，對減低管理費沒有顯著成效，因為強積金長期偏重股票，股市波幅較債市高，需要的管理費用亦較高。又因為絕大部份的強積金是集中投資在股市，可以提供風險和波幅較低的選擇很少。

最後，退休金應著重長遠投資，利用「利疊利」的方法，保本為目的同時又以時間換取回報，為市民提供安享晚年的保障。但是香港現時的強積金和職業退休計劃主要是以承擔風險來換取回報，難以保障退休時的收入。

基於上述三個論點，小組為盡快推動港元債券市場提出了下列六項建議：

1. 政府發行更多港元債券以增加市場供應：鼓勵各法定機構，如港鐵、機管局、按揭證券公司等，在融資時，利用債券集資，擴大可供投資者買賣的債券種類和數量。這些法定機構的業務由政府組建指派，亦有經常的融資需要，作為政府轄下的企業，有社會責任協助政府發展港元債市。
2. 認真執行債券市場莊家制度，確保市場的流通性。
3. 增加交易渠道。現時債券買賣只能通過金融機構和港交所進行。要增加債券的流通，先要擴展交易平台，如設立網上交易平台，利用郵政局的電子證書驗證服務作核實，擴大交易網絡，普及買賣。
4. 建立類似保管股票的中央債券交收個人戶口，方便一般零售投資者買賣。
5. 考慮在金管局或按揭證券公司名下成立及管理港元債券基金讓市民購買。大前提是管理費要根據實際支出釐定，並非藉以牟利。
6. 證監會加強對個人投資債券和債券基金的風險教育。

第一項建議是推動發展港元債券市場必須開始的第一步。各法定機構如機管局、港鐵等都有借貸需要，而未來五年更可能有再融資的需要，現況如下：

| 機構〔年份〕 | 總借貸額 | 未來5年到期的貸款 |
|--------------|---------|-----------|
| 機管局〔2013〕 | \$ 58億 | \$ 45億 |
| 港鐵〔2012〕 | \$ 236億 | \$ 163億 |
| 按揭證券公司〔2012〕 | \$ 366億 | 無資料 |
| 市建局〔2013〕 | \$ 33億 | \$ 20億 |

資料來源：各機構的年報

又估計興建第三條跑道最少需要集資 1,360 億。上述例子證明政府是有許多可以利用發債的財務安排。因此政府應鼓勵法定機構，在未來融資時，利用零售債券集資，擴大可供投資者買賣的債券種類和數量，藏富於民，穩定收支。

2. 第1号報告書的推廣活動

第1号報告書在2012年10月發表後，小組進行了下列的游說和推廣活動：
〔請參考 <http://www.procommons.org.hk/hkbondmarket> 中文網頁〕

2012年11月，接受多間電視台和報章訪問，出席NOW電視台的節目解釋報告書內容。

2013年1月

- 莫乃光議員在立法會發言提出小組的觀點。
- 在報章刊登廣告，讓市民知悉報告書的要旨。
- 港台鏗鏘集訪問了小組，並播出報告書的建議。〔請到港台網頁重溫〕
- 通過財政司的政治助理，將報告書提交財政司及財經事務局。



2月，小組在信報刊登了兩篇介紹報告內容的文章。

4月，小組在明報撰文介紹報告書的建議。

6月，小組將建議遞交人口政策督導委員會。

7 月，在報章再刊登廣告，希望政府認真發展港元債市。梁繼昌議員就有關問題在立法會提問。



12 月，小組回應人口政策的諮詢，建議將港元債券議題納入退休金融服務作考慮，責成財經官員積極拓展本地債市。

3. 財經官員因循冷漠 港元債市落後

雖然政府承認香港港元債券市場欠缺規模，與其國際金融地位極不匹配，可是一直沒有正視問題和制定推動的計劃。政府答覆立法會的提問，從 2001 年 (附錄一) 到 2013 年 (附錄二) 都沒有新的立場和具體方案。計劃退休人士冀望可有港元債券作穩妥投資，空等了十三年。

在財政司制定 2013 年財政預算案時，小組提出了第一章所列的六項建議，主張政府大刀闊斧鼓勵轄下的法定機構發債融資，和為拓展零售債券市場完善各項基礎設施。但是政府的回應冷淡，理由不外是政府現在財政充裕，目前沒有發債的需要，是財經官員對金融市場的長遠整體規劃欠缺視野和勇氣的又一例證。

政府在 2013 年財政預算案中回應社會對開拓港元債券市場的訴求是「將政府債券計劃的規模，由目前的一千億港元提高至二千億港元」。提高發債上限並不同確實發行限額內的債券。事實是在 2013 年 11 月未償還政府債券僅是九百億，長期低過一千億的上限。

更且政府發行的債券主要是由機構投資者認購，在 2013 財政年度內只有一筆為數一百億三年期的 iBond 零售債券供市民認購。自 2010 年至今發行了的三筆共三百億的 iBond，年期過短，金額太少，市民平均只能買得一手 (一萬元)，對市民長遠保值投資的作用是杯水車薪。

政府聲稱市民有很多其他渠道買債券保值投資，但是為一般小市民而言，這是紙上談兵。港元零售債券只有 iBond，基本上沒有二手市場；本地外幣 (主要是美元) 債券是由公司發行，風險較高，主要是向機構和大額投資者銷售，零售門檻一般最少是十萬美元，小市民沒有能力購買。若是買債券基金，買的是一籃子不同年期和息率 (主要是外國發行的外幣債券) 的債券，既要承擔匯率風險，付管理費，在回報管理亦不如直接購買債券的易於掌握計算。

財經事務局答立法局有關在目前港元債券市場狀況時，認為本地債券市場在過去五年有顯著的進展，並提供資料 (附錄二) 指 2009 年至 2012 間港元債券發行量有 40.3%、-7.8%、28.45%、21.2% 的增長。實情是港元債券發行量在 2008 年跌落了 37.4%，2009

年的增長只是還完基數，而 2011 和 2012 的增長，是因為三年以下的短期發債（見以下列表）增多，長期的債券仍然非常缺乏，對穩定和發展長遠的債市起不了什麼作用。

| 年份 | 發行總額 (億港元) | 按年增長 (百分比) | 三年以下債券 發行額 | 三年以下債券 按年增長 (百分比) |
|------|---------------|---------------|---------------|-------------------------|
| 2008 | 1,384.85 | -37% | 843.02 | -25% |
| 2009 | 1,943.45 | +40% | 913.07 | +8% |
| 2010 | 1,792.20 | -8% | 991.06 | +9% |
| 2011 | 2,300.67 | +28% | 1,401.05 | +41% |
| 2012 | 2,788.02 | +21% | 1,748.15 | +25% |

資料來源：金管局網頁

我們曾向香港各大銀行查詢，以五人名義聯名集資購買門檻最少十萬美元的商業債券，以求自保投資，但是銀行都不接受多人聯名的投資戶口，因此無法成事。銀行又不提供零售美國國債的買賣服務，小額投資者沒有本錢使用私人銀行或大經紀行的服務，所以無法克服現時缺乏長遠穩健投資工具的局限。美國國債供全民買賣，市民可在網上買賣面值少至一千美元的國債券，普及又有效率，是全民參與政府融資的模楷。

財政司在近月來一再告誡市民要準備面對香港的財政儲備有用盡的一天，到時便得發債融資。為未雨綢繆，政府應立即敦促法定機構在今後融資時發行港元零售債券，財經事務局推動普及零售債券買賣，既可試以債券開拓新融資方法，又可為在有更迫切需要前營做好全民參與的成熟交易環境，並藉此完善配套的基礎設施。

4. 市民無助 要自保退休投資

中產人士向來是被忽略的夾心一群，在今年的施政報告中尤是被冷落。香港強積金的表現強差人意，打工仔要保障將來的退休生活，唯有靠自己的儲蓄投資。

退休投資是高層次的儲蓄，用累積下來的購買力，藉著資產的增值，累積更大的購買力，為將來退休後的生活作準備。以下我們試就退休投資的原則作簡單的討論。

首先，在投資前要設定明確及可行的目標，不要定下一個遙不可及或不足提供退休後生活保障的目標；再因應不同的目標以不同的投資方法處理。

一般而言，為退休提供保障的投資，投資時間相對較長，在中段時間的波動並不需要十分著意，應放眼長期的走勢。

為退休投資的時間較長，風險管理便至為重要。時間越長，不肯定性便越高，所以要詳細衡量個人對風險的承擔能力，設定投資和相關的應變計劃。

投資最重要的核心議題，是如何選擇資產類別和組合分配。要為將來退休後的生活提供保障，該避免選擇收益不穩定和波動相對較大的投資。雖然波幅高也可能帶來高回報，但是招至損失的風險亦較大，兩者是有關連的，所以既不能完全迴避風險，也不要只留意回報，要在風險和回報之間取得平衡。

要平衡風險，資產組合不宜偏重某一類的資產。除了要避免過度集中而受某一類資產價格的波動影響資產的整體價值，還要以資產組合來均衡投資的整體風險。在投資組合內適量地兼持一些風險較低的政府債券，可有效降低投資組合的整體風險。Harry Markowitz 在 1952 年在其現代投資組合管理理論已提出了這個基本概念。William Sharpe, John Lintner 及 Jan Mossin 在 12 年後將這個理論的重要性和有效性作出更詳細的闡明：資產類別要分散，要以適當組合來平衡投資風險。

成本的控制亦很重要，因為退休投資時間相對較長，投資活動和資產管理費用對最終的收益有直接的關係。費用高會蠶食回報，令收益下降，必須留意。

按財務學著重 TIME VALUE OF MONEY (資金時間值) 的原則，退休投資應儘早開展和利用利疊利的方式去加快本金增值，為長遠的本金增值帶來實質的幫助。下列是一些可供參考的策略：

(1.) 不要只持有一兩隻股票，可買一些跟隨港股市場變動又低管理費的股票指數基金作均衡投資。要在股票市場賺錢，是二、三十年的中、長線投資，因此需要有耐性，不該短炒。

(2.) 在買股票指數基金的同時，也直接買入一些高質素的港元或美元債券對沖風險，例如上文提及的香港法定機構的債券，並將債券所得利息再投資在也是高質素的債券上。買債券時要留意息率變化。近期的十年期美國國庫債券息率約為 2.78% (23/1/2014)。利率趨升時應買中期債券；利率趨跌時買較長期債券。債券投資是為以利疊利的方法累積回報，故亦要作中、長線投資，不該短炒。

(3.) 在較年輕時所持股票的比重可多一些。隨著年齡增長，在債券的投資便要相應增加。

(4.) 買外幣債券 (如美元、人民幣) 要留意匯率風險。長遠來說港元是有機會跟美元脫鉤的。

在香港的金融市場，股票獨大，一般市民多集中投資股票。但不論將股票投資怎樣分散在不同的行業或機構，都會受制於整體股市的系統風險，這一點在第一號報告書中已經作過詳細分析。兼持政府債券可均衡投資組合內風險與回報的關係，有效的對沖系統性風險，以達至有效風險管理的目的。問題是現時香港欠缺一個具流動性的政府債券市場，致未能為市民提供債券資產作投資風險對沖的工具。政府若是對金融市場發展和公眾的長遠利益有承擔，便該立即規劃和推動一個具流動性和全民可參與的港元債券市場。

5. 附錄

附錄一：2001年立法會的答問

2001 立法會第四題：零售債券

以下是今日（十二月五日）在立法會會議上單仲偕議員的提問和財經事務局局长葉澍堃的答覆：

問題：

關於發展及管理供公眾人士認購零售債券的市場，政府可否告知本會：

（一）鑒於市民對香港按揭證券有限公司過去數次發行的債券反應熱烈，當局是否知悉九廣鐵路公司、地鐵有限公司、機場管理局及金融管理局有否計劃發行零售債券；

（二）有否計劃檢討監管零售債券發行的法例，以期減低私人公司發行零售債券的成本；及

（三）有何措施促進零售債券市場的發展並提高該等債券在二手市場的成交量？

答覆：

主席女士：

（一）在發行零售債券方面，金融管理局（金管局）已有發行最低面額為五萬港元的外匯基金債券，以便散戶投資者認購。散戶投資者可透過金管局委任的認可交易商在第一及第二市場購買這種高流動票據。這些債券同時在香港交易所（港交所）上市，以吸引散戶投資。

至於其他個別法定機構，例如九廣鐵路公司、地鐵有限公司及機場管理局，過去亦曾發行債券。以地鐵有限公司為例，過去已透過金管局的債券發行計劃，發行港元債券。機場管理局亦有透過金管局的債券發行計劃，發行共八次票據，面額最低為五萬港元，方便投資者認購。這些法定機構在發行債券時會根據商業原則，考慮本身及市場的需求，成本效益，以決定是否發行債券，包括面額較低的債券，以應付融資需要。

（二）目前的法例，特別是《公司條例》，對零售債券及股份在資料披露上要求非常嚴謹，以致發行人在準備招股章程及有關市場推廣的文件上花上不少時間與費用。隨著市場高速發展，我們及監管機構皆致力精簡有關的程序與要求，力求在便利市場發展及保障投資者之間取得適當的平衡。

根據《公司條例》第 38A 條及 342A 條的規定，證監會如認為遵守有關規定不符合實際需要或會對股票或債券發行公司構成不適當的負擔，它可向某類公司或某類招股章程作出豁免。例如，證監會在今年 3 月向立法會提交豁免公告，允許發行人分開派發中、英文招股章程及減省招股章程對營運租約估值等資料的要求。這些豁免已於 5 月 11 日起實施。此外，證監會亦豁免了香港按揭證券有限公司發行的零售債券在招股章程內容上的要求。證監會會積極考慮對符合條件的公司進行豁免，並將有關豁免刊載於其網址上，供公眾閱覽，以確保決定的透明度及一致性。證監會現正全面檢討《公司條例》及有關法例對招股章程及投資要約的要求，並參考海外市場經驗，務求簡化手續，增加監管制度的靈活性，以配合市場發展的需要。

（三）在促進零售債券市場的發展方面，金管局已採取多項措施，例如外匯基金債券獲豁免印花稅及利得稅，將外匯基金債券的最低面額訂為五萬港元，及把外匯基金債券放在交易所上市，以方便投資者買賣。

在市場基建方面，香港交易及結算所有限公司（港交所）在去年 10 月推出第三代自動對盤系統後，投資者已可透過網上交易的方式買賣上市債券。同時，個別金融機構亦有為客戶提供電子交易平台，買賣定息產品。

港交所會進一步提昇其交易系統，以提供自動化莊家交易設施，促進衍生權證、納斯達克股份、交易所買賣基金以及債券的交易。系統提昇預期在明年第二季全面落實。

同時，我們已成功做到債券交收全面電腦化。而在零售層面，部分銀行和經紀行都已有進行電子化的交易。透過市場發展，我們相信網上銀行及網上經紀服務將會進一步發展，有助推廣零售債券的交易活動。

我們亦十分重視提高投資者對債券產品的認識。證監會在其網上投資者資源中心及投資小冊子中已加入了投資債券的資料。證監會亦經常在報章上刊登專欄及舉行專題宣傳活動，增加投資者對各種投資產品的認識。金管局亦致力推廣教育，當有新產品推出市場的時候，金管局會向業界簡報；並透過傳媒加深散戶投資者對債券投資的認識。

二零零一年十二月五日（星期三）

附錄二：2013年立法會的答問

以下為今日（七月十七日）在立法會會議上梁繼昌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：

有證券業人士指出，儘管政府於過去十多年間不斷提出要發展本地債券市場，並推出措施推動有關發展，但本地債券市場的發展緩慢，發債規模與香港作為國際金融中心的地位並不匹配。就此，政府可否告知本會：

（一）過去十年，在本港債券市場發行的債券總額為何；

（二）過去十年，政府及公營機構發行債券的情況為何（詳見附件一之表一）；

（三）當局有否就本地債券市場的發展進度進行評估及設立目標；如有，詳情為何；如否，原因為何；

（四）除了發行與通脹掛鈎的零售債券及在港開拓伊斯蘭債券市場外，政府會如何進一步推動本地債券市場（包括零售債券市場）的發展；鑑於有團體建議政府推動公營機構（例如香港鐵路有限公司及機場管理局等）發行債券以融資各項基建工程，從而增加債券的發行種類和數量，當局有否研究及落實該建議；如有，詳情為何；及

（五）鑑於有團體建議政府擴展本地債券的交易平台（例如發展利用電子證書驗證服務的債券電子化交易平台），以擴大成交額，以及促進債券市場普及化，當局有否研究及落實該建議；如有，詳情為何？

答覆：

主席：

（一）過去十年在香港發行的港元債務證券（包括債券、一些較短年期的票據、及其他種類的定息工具等）發行總額詳見附件一之表二。

（二）過去十年由政府、法定機構及政府持有的公司所發行的港元機構及零售債務證券共 654 宗，相關發行總額約為 2,642 億港元（詳見附件二之表一及二）。相關數據並不包括外匯基金票據及債券。由於大部分發債機構都未有公布相關的首次發行認購額，因此政府並未能提供有關數據。

（三）為推動本地債券市場的發展，政府在二零零九年獲得立法會批准，成立規模達 1,000 億港元的「政府債券計劃」，以推動本地債券市場的發展，擴大市場規模及投資者基礎。其後，財政司司長於二零一三至一四年的財政預算案中宣布，將政府債券計劃的規模倍增至 2,000 億港元，以更有效地達到上述的目標。相關決議案已於二零一三年五月二十二日獲立法會批准。

就落實相關建議，政府曾於二零一三年四月八日諮詢了立法會財經事務委員會，並報政府對本地債券市場的發展的評估（www.legco.gov.hk/yr12-13/chinese/panels/fa/papers/fa0408cb1-781-7-c.pdf）。隨後，政府於四月二十四日發出立法會參考資料摘要，向立法會提供相關資料（www.fstb.gov.hk/fsb/chinese/ppr/legco/doc/b240413_c.pdf）。一般而言，本地債券市場在過去五年有顯著的進展，並為企業提供另一個有效的融資渠道。然而，相比其他發展程度相約的經濟體系，本地債券市場的規模仍有很大發展空間，並可吸引更多海外投資者（例如環球債券投資基金）參與本地債券市場。

（四）政府現時主要透過落實政府債券計劃，推動本地債券市場的發展。於二零一三年六月底，在政府債券計劃下發行的政府債券總額達 975 億港元，其中包括 675 億港元的機構債券及 300 億港元的零售債券（即通脹掛鈎債券）。政府債券計劃深受市場歡迎。根據市場人士反映，政府機構債券的發行吸引了一些以往從未涉足港元債券市場的非銀行類別機構投資者參與。另外，通脹掛鈎債券的申請，屢創本地零售債券市場的新紀錄。這顯示政府債券計劃的推行正逐步擴大本地債券市場的機構及零售投資者基礎。

政府會繼續透過落實政府債券計劃，推動本地債券市場的發展，令香港的債券市場更趨成熟。長遠而言，政府會因應市場需要在政府債券計劃下發行合適的債券產品。

立法會於二零一三年七月十日制定《2013 年稅務及印花稅法例（另類債券計劃）（修訂）條例》，該條例將於二零一三年七月十九日刊憲並同日生效，藉以落實伊斯蘭債券的稅務框架，這將有助香港成為便利伊斯蘭債券發行及交易的平台。

總體而言，法定機構及政府持有的公司集資時的主要考慮與其他機構相似，即資金來源的多樣性及穩定性，以合理成本籌集資金以支持其業務發展。根據資料顯示，部分法定機構及政府持有的公司已透過發債融資。在過去五年（即二零零八年至二零一二年），法定機構及政府持有的公司因應其業務發展需要，已發行總額近 976 億港元的港元債務證券（詳見附件二之表二）。

（五）本地債券市場現時以機構投資者（例如銀行、投資基金、退休基金及保險公司等）為主。他們主要是通過中介金融機構（例如商業銀行）買賣債券。這與其他海外債券市場的發展情況相似。

零售投資者方面，除了可以通過中介金融機構買賣債券外，他們可以透過交易所參與者所提供的自動化交易渠道（例如電子交易平台或電話交易熱線），經由香港交易所（港交所）的電子化現貨交易平台買賣在港交所上市的債券。

根據由港交所提供的資料，在港交所上市的債券數目，由二零一一年底的 192 隻，增加至二零一二年底的 269 隻及二零一三年六月底的 355 隻。其交易總額由二零一一年的約 8.4 億港元，大幅增加至二零一二年的約 27.7 億港元。二零一三年上半年，其交易總額亦已達 24 億港元。這顯示港交所的現有交易平台已為投資者提供一條高效及具相當成本效益的債券交易渠道，擴大本地債券成交額及促進債券本地市場普及化。我們會繼續推動完善現有的債券交易平台系統，以切合市場的需要及加強本地債券市場的吸引力。

2013年7月17日（星期三）

表一：

| 發行日期 | 發行機構/ 政府部門名稱 | 債券名稱 | 發行金額 | 發債年期 | 首次發行認購額 |
|------|--------------|------|------|------|---------|
| | | | | | |
| | | | | | |

表二

| 年份 | 發行總額 (億港元) | 按年增長 (百分比) |
|------|---------------|---------------|
| 2003 | 1,701.62 | - |
| 2004 | 1,708.38 | +0.4% |
| 2005 | 1,882.36 | +10.2% |
| 2006 | 2,336.79 | +24.1% |
| 2007 | 2,212.66 | -5.3% |
| 2008 | 1,384.85 | -37.4% |
| 2009 | 1,943.45 | +40.3% |
| 2010 | 1,792.20 | -7.8% |
| 2011 | 2,300.67 | +28.4% |
| 2012 | 2,788.02 | +21.2% |
| 總計 | 20,051.00 | |
| | | |

資料來源：香港金融管理局

註：上述數據包括由政府、《銀行業條例》下的認可機構、本地公司、境外發債體（包括多邊發展銀行）、法定機構及政府持有的公司所發行的港元債務證券。由香港金融管理局所發行的外匯基金票據及債券並不包括在內。這是由於外匯基金票據及債券是聯繫匯率制度下貨幣基礎的一部分，其發行目的是為了協助銀行憑該等票據及債券從貼現窗獲取流動資金。

表一：

2003 年至 2012 年發行的政府港元債務證券

| 年份 | 發行總額 (億港元) | 發債年期 |
|------|---------------|-----------|
| 2004 | 102.50 | 2 年至 15 年 |
| 2009 | 55.00 | 2 年至 5 年 |
| 2010 | 185.00 | 2 年至 10 年 |
| 2011 | 275.00 | 2 年至 10 年 |
| 2012 | 260.00 | 2 年至 10 年 |
| 總計 | 877.50 | |

資料來源：香港金融管理局

表二

2003 年至 2012 年

法定機構及政府持有公司發行的港元

| 年份 | 發債機構 | 發行總額 (億港元) | 發債年期 |
|------|---|---------------|-------------|
| 2003 | 機場管理局 香港按揭證券有限公司 九廣鐵路有限公司 地鐵有限公司 | 157.24 | 1 年至 29 年 |
| 2004 | 香港五隧一橋有限公司 香港按揭證券有限公司 地鐵有限公司 | 177.99 | 1 年至 20.6 年 |
| 2005 | 香港按揭證券有限公司 地鐵有限公司 | 85.60 | 1 年至 15 年 |
| 2006 | 機場管理局 香港按揭證券有限公司 地鐵有限公司 | 174.19 | 3 個月至 15 年 |
| 2007 | 機場管理局 香港按揭證券有限公司 | 193.68 | 1 個月至 15 年 |
| 2008 | 機場管理局 香港按揭證券有限公司 香港鐵路有限公司 | 243.08 | 1 個月至 15 年 |
| 2009 | 機場管理局 香港按揭證券有限公司 九廣鐵路有限公司 香港鐵路有限公司 市區重建局 | 298.52 | 1 個月至 15 年 |
| 2010 | 香港按揭證券有限公司 九廣鐵路有限公司 | 111.87 | 1 個月至 15 年 |
| 2011 | 機場管理局 香港按揭證券有限公司 香港鐵路有限公司 市區重建局 | 201.95 | 1 個月至 10 年 |
| 2012 | 機場管理局 香港銀行同業結算有限公司 香港按揭證券有限公司 香港鐵路有限公司 市區重建局 | 120.27 | 3 個月至 10 年 |
| | 總計 | 1,764.39 | |

資料來源：香港金融管理局 (註：包括其附屬及所設立的發債機構)