

# 別讓毒債券「海水倒灌」

黎廣德

· 問責的層次  
自然會從銀行  
高層上升到監  
管部門再到特  
區領導班子。

上周六應邀協助一班受雷曼產品拖累的銀行客戶，陪同他們與出售這些結構性金融產品的零售銀行會面。在會議上為數五十名的苦主列舉了很多疑似違規銷售的案例，其中一位中年女士表示她十四年來一直只做定期存款，卻因為老父退休後把畢生積蓄轉贈給她名下賬戶，被分行經理拉到房間裏遊說了兩個小時，最後在只見過一張簡單打印的產品介紹表後，便從一個已向銀行報稱不懂投資的存款人，「升格」為高風險投資者，至今仍然未敢向老父啟齒說明損失。

另一位女士哽咽的說：毒債券比毒奶粉還要厲害，她揭開真相後，望見罐內空空如也，連結腎石的機會也沒有，只得眼睜睜地餓死：

投資者承擔自己選擇的風險，似乎是天經地義的道理。但銀行向客戶違規出售一些風險過高、明知超逾他們承擔能力的產品，因而需要負上回購賠償責任，又何嘗不是天經地義？

今次高調投訴的苦主大都是從二十一家零售銀行購入毒債券的傳統客戶，而非從兩家經紀行購入產品的投資者，便足以說明今次事件的癥結在於銀行誤判或無視客戶風險承擔能力，與不良銷售手法。究竟這只是無心之失，還是銀行高層追求利潤而出現層壓式包辦銷售額的惡果？

## 資訊不對稱釀成惡果

資訊不對稱是這些結構性金融產品，從設計到發行到零售均出現的最大問題。

一位擁有二個碩士學位、精通數學工程的基金管理公司總管私下透露，為了徹底搞懂這一類迷你債券的來龍去脈，他曾經買了兩本專書花了一個月時間，按照發行商提供的二次微分方程式逐條演算，最後還是難以確認這些風險評估的真實性，只得嘆一口大氣。

究竟這二十一家零售銀行和兩家經紀行的高層，有誰像我這位管理基金的朋友花大力氣去了解這些毒債券的風險，還是只倚賴評級機構的建議，便指示下屬向客戶大力推銷？層層推演，負責向銀行客戶推銷這些名為結構性金融產品，卻實際上在銀行內由上到下誰也摸不清這些「結構」真正含義的毒債券的分行持牌代表，我們又能寄予多少厚望？

可是，儘管這些分行代表掌握自己推銷的產品的資訊十分有限，他們對銀行客戶的財政狀況卻瞭如指掌——你的存款什麼時候到期，你何時多了一筆意外之財，你每月生活費用多少——都在他們掌握之中。

面對這種資訊力量強弱懸殊的情況，只要銀行高層的道德操守稍為鬆懈，沒有主動為客戶能夠承擔的風險上限把關，便總有一批信賴銀行卻認知不足的客戶「落網」。毒債券總不愁沒有市場。

金融市場的運作倚賴兩項最重要的資產——資金和信任。愈來愈多的案例表明，今次毒債券出事的核心最終會歸咎於兩個環節：為何高風險產品會送到一批沒有能力承受風險的客戶面前推銷？為何違規銷售的情況廣泛存在而銀行和監管當局視若無睹？而核心中的核心更是：誰看中了存戶的資金卻背棄了存戶對整個金融制度的信任？

## 非常事件非常手段

特區政府目前竭力把毒債券事件局限在技術和法律層面：出事的源頭全在於一間遙不可及、政府愛莫能助的美國投資銀行；解決的方法在於依法

調查，苦主如須索賠可以依法訴訟。這種方式適用於處理個別偶發的個案，但對於目前這種系統性的持續失誤，還適用嗎？

隨着愈來愈多銀行客戶願意挺身而出，愈來愈多「離譜」案例曝光，問責的呼聲自然會愈來愈高漲

這個計時炸彈，曾特首難道看不透嗎？

這次事件如何善後，關乎香港金融中心的聲譽，曾特首是否視民望如浮雲實在無關宏旨。在資訊不對稱的制度下，誰來主持公道？在人心虛怯的金融海嘯中，如何才能維持信心？

在與銀行會面結束後，有一位存戶出奇冷靜地跟我說：「香港銀行業整體要認真考慮行業的誠信，『香港銀行靠唔住』和『香港銀行靠得住』這兩句話價值相差多少？退不啻二百億港元吧？甚麼叫企業道德？」

相信每一間涉案銀行都已經仔細盤算，丟失了這一班客戶的信任不會在賬面上造成多大損失。但信任既是無形資產，自可在剎那間煙消雲散，絕不會只停留在一間銀行的賬簿上。

正如上周的強勁颱風遇

上大潮，當政府部門在大澳防止山泥傾瀉的時候，冷不防海水倒灌，海水抽高三點七米，做成百年一遇的巨災。曾班子的政治判斷力，能夠防止海水倒灌的系統失誤嗎？

公共專業聯盟主席  
www.procommons.org.hk

