

「北水」聚港股 市值升6.6倍

「滬港通」兩地基金互認等創舉 強化港國際金融中心地位



■專家認為本港應建立多元化市場，才能應對外圍衝擊。資料圖片

香港文匯報訊（記者 周紹基、陳楚倩）回歸19年來，香港金融市場取得長足發展，港股市值由1997年的3.203萬億元，大增6.6倍至去年底24.42萬億元；尤其是近年與內地市場互聯互通，「滬港通」、兩地基金互認的推出，令香港與內地資本市場實現了互補、互利、融合、共贏，穩固了香港的國際金融中心地位。然而本港面對的環球市場競爭也一年比一年激烈，本港一些固有優勢正在弱化或被競爭者力追，專家認為本港應建立多元化市場，才能應對外圍衝擊。



回歸19年來，本港金融市場安渡3次大型金融危機：1997年亞洲金融風暴、2007年美國次按危機，以及2008年全球金融海嘯。

每日成交額翻6.7倍

港股市值由1997年的3.203萬億元，大增6.6倍至去年底24.42萬億元；每日成交額也由1997年的154.6億元，增至去年的1,046億元，數額是當年的6.7倍，環顧全球，沒有一個成熟市場有如此亮麗表現。

此外，1999年時本港市場的本地機構加上散戶的投資額，佔大市總成交達63%，來自海外的投資者只佔31%。去年來自海外投資者的成交占比升至39%，單是來自內地投資者的成交已達大市的9%，與佔10%的英國、9%的美國並駕齊驅。這反映「滬港通」、兩地基金互認等重要金融創舉的推出，一方面令本港與內地資本市場實現互補、互利、融合、共贏，另一方面也提高了本港金融業的國際化程度。

然而不能忽視的是，曾與美國紐約、英國倫敦齊名的「紐倫港」香港，近年被競爭力下降，在今年的「全球金融中心指數」評比排名中，自2007年有該項排名以來，首次跌出三甲排名第四位，也為回歸19年的香港金融業敲響了警鐘。

債市基金業尚可發展

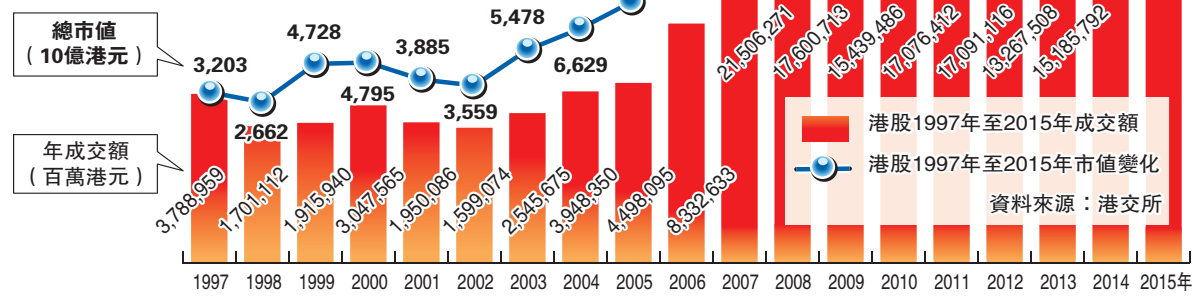
與此同時，本港具先行者優勢的離岸人民幣業務，近兩年也陷於裹足不前的地步。談了多年的債市，也有待突破。

人民幣資金池萎縮 離岸業務待突破

香港文匯報訊（記者 周紹基）金融業一直被定位為香港4大支柱產業之一，回歸以來，碰上內地推動人民幣國際化，國家一直支持香港開展個人人民幣業務、發行人民幣債券、開展跨境貿易人民幣結算試點等，奠定了香港離岸人民幣市場的先發優勢，更令香港成為全球最大的離岸人民幣業務中心。但本港的離岸人民幣業務近兩年苦無突破，人民幣資金池更由2014年底10,035.57億元的高峰，萎縮至今年4月份的7,229.84億元，減幅達28%。Dealogic數據顯示，本港去年點心債總發行量為1,071.33億元，較2014年的2,052.98億元減少近半。

市場人士普遍認為，人民幣進入了貶值趨勢，有利企業發行人民幣債券，但由於內地經濟仍在軟著陸，所以發債券的意慾不大。

對香港金融市場長遠發展提出多項建議的金融發展局，其拓新業務小組召集人、羅兵咸永道亞太區金融服務部及資產管理組稅務主管葉招桂芳在接受本報專訪時表示，本港多年來一直致力發展資本市場，股市的發展已到一定成熟程度，表現相當不錯，但債市的



發展應該可以更好，包括產品應更多元化、進一步的稅務優惠，以吸引更多發債體在香港發債、更多基金投資者投資本港債券。

葉招桂芳認為，本港在促進基金業發展方面，也有待大力改善。香港目前是基金的銷售和分銷中心，但在超過1,800隻香港認可基金之中，僅有約300個於香港註冊，主因香港的《公司條例》規定過嚴，令本港空守基金互認的寶山。

深化「抗險」應對外部衝擊

其次為與部分獨立司法區相比，香港在審批新基金以至更新章程文件的程序上耗時甚久，且較為煩瑣。最後，對於私募基金，香港仍存在稅務方面的不確定因素，成為基金經理的一大憂慮。

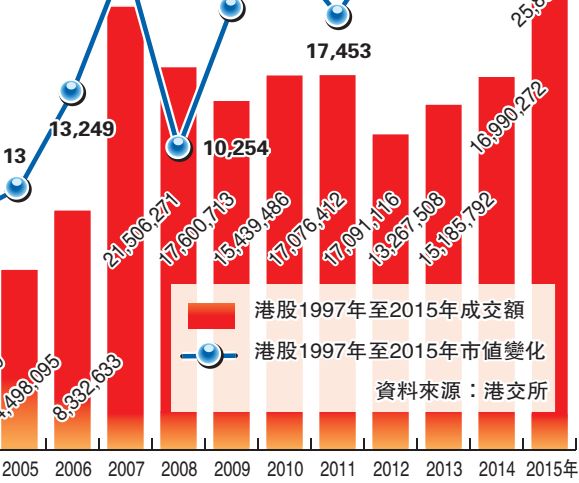
不過，香港銀行公會署理主席代表凌嘉敏早前表示，現時內地債券市場是全球第三位，若撇除國債，只計公司債券更排在第二位，但外資只佔內地債市的1.2%，她認為還有很大的增長潛力。

她續指，近期內地批准海外投資者參與境內債券市場，較預期寬鬆，再加上人民幣獲納入SDR，預期將有更多海外資金進入債市，有利本港點心債市場，令本港能發揮橋樑角色。

港對人民幣業務監管過嚴

除人民幣債券之外，本港亦有意發展人民幣衍生產品。但有銀行業人士坦言，近期香港的離岸人民幣中心地位有所削弱，主要在於香港相關部門基於維護金融穩定的需要，對人民幣業務監管頗嚴格，反而新加坡、倫

敦等金融城市，借助相對寬鬆的金融監管氛圍，大力推動離岸人民幣衍生品市場發展，與香港形成不對稱競爭格局，迅速擴大離岸人民幣業務市場份額。



中銀香港發展規劃部副總經理郭志寰指，香港發展國際金融中心最大的挑戰不是與新加坡之間的「雙城」競爭，而是與倫敦和紐約成熟金融中心相比，香港的金融市場體系建設存在明顯的差距和不足。

長期以來，香港偏重股票市場發展，債券市場、商品交易和外匯市場發展深度不夠。同時也無法完全脫離區域性金融中心的範疇，帶有新興市場的烙印，最直接的表現是其通常被動接受外部市場衝擊，應對外部衝擊能力較弱，在全球金融市場出現大幅波動的情況下，容易暴漲暴跌，放大波幅。

郭志寰認為，香港的當務之急是在爭取保持國際排名的同時，加快探討如何發揮所長，保持其在稅制、金融監管等方面的優勢，加大推動金融市場深化發展，穩步增強國際金融中心的實力。

敦等金融城市，借助相對寬鬆的金融監管氛圍，大力推動離岸人民幣衍生品市場發展，與香港形成不對稱競爭格局，迅速擴大離岸人民幣業務市場份額。

4優勢 離岸人民幣仍領先

中銀國際環球商品市場策略團隊主管傅曉聰認為，香港仍然是人民幣產品最豐富、最成熟的離岸交易中心。香港早在2004年開始經營人民幣業務，無論從人民幣存款、貿易結算、債券發行，以及金融產品方面，都已具有相當規模。相信香港離岸人民幣市場仍將在未來相當長一段時間，保持領先地位。

傅曉聰列舉，香港市場擁有的4方面優勢：與其他地區相比，香港在地理位置上緊連內地，在貿易、金融方面與內地的聯繫較為緊密，為香港成為人民幣離岸中心提供了地緣優勢；香港具有語言優勢；香港受內地政策影響較小；香港具有高效率、服務型的人民幣結算平台。

券商「滬港通」勁賺 盼「深港通」添食

由總理李克強親自宣佈、被全球市場人士形容為兩地金融市場上劃時代創舉的「滬港通」，於2014年11月開通。「滬港通」也是香港回歸後，繼離岸人民幣業務外的另一項重要金融創舉，將監管規例、交易文化及貨幣種類等相異的兩地股市接駁起來。有券商坦言，「滬港通」開通，帶旺了市場氣氛，令交投增加，使該行的盈利大增，可謂近年對證券業最大的利好政策。去年度業績發盈喜的耀才證券（1428）表明業績好，是因為「滬港通」的刺激。該行行政總裁許譚彬接受本報訪問時表示，去年度盈利大增主要因「滬港通」開通，帶旺市場氣氛，令成交增加。去年該行定下的全年盈利3億元目標獲超额完成，盈利按年增長57%。故該行今年的

盈利目標將提高至4億元，他希望上客量再升四成至約26萬個。許譚彬指，「滬港通」的效益，除了提高了業界利潤空間外，最重要還是增加了內地人對港股、上市公司及券商的認識，帶動了內地市民來港開戶。同時，本港不少投資者，也增加了對A股的認識，提高了兩地資金的交流。他透露，耀才在本港新界區的分行全皆受益，包括元朗、大埔、大圍、上水及屯門。尤其對元朗、上水及屯門的上客量很滿意，今年3月才開幕的屯門分行，更在短短3個月內，已達到其目標效益水平。增聘80員工 倡24小時交易目前，「滬港通」是內地股民唯一的對外投資橋樑，他相信隨著「深港通」的開通，將會進一步加強兩地資金交流，以及刺激大

市交投，開通後對該行有很大好處。今年該行會因應「深港通」的開通，再增聘80名員工，並計劃在內地舉行講座。展望未來，他認為，作為金融中心的香港若要再進步，必須推行24小時交易，即使股市不能做到，期貨及期權也要做到，否則將有很多的生意外流到其他的時區。 ■記者 周紹基



滬港通額度使用情況		
	港股通	滬股通
額度使用	1,824億	1,339.79億
剩餘額度	676億	1,660.21億
剩餘額度佔可用總額度	27.04%	55.34%

註：額度貨幣單位為人民幣；數據截至6月24日

金發局多項拓港金融市場建議

- 1 加快建設香港離岸人民幣中心
- 2 發展香港成為房地產投資信託基金的集資中心
- 3 發展香港成為離岸人民幣再保險中心
- 4 定位香港為國際首選的首次公開招股中心
- 5 加強香港作為零售基金分銷中心的地位
- 6 加強香港作為交易所買賣基金的上市集資服務中心的地位
- 7 強化香港作為區域及國際金融機構營運中心的角色
- 8 中國企業「走出去」的機遇與香港的政策應對
- 9 發展香港成為區域綠色金融中心
- 10 關於發揮香港在人民幣資本賬戶可兌換進程中的特殊優勢的建議

製表：周紹基

投資者對港金融市場建議

- 1 債市及基金產品應更多元化
- 2 向海外基金提供稅務優惠
- 3 放寬發展人民幣衍生產業的監管力度
- 4 港交所旗下的倫敦金屬交易所（LME），應加強與內地的商品交易所間之聯繫
- 5 須推行24小時交易，包括股市、期貨及期權產品
- 6 希望基金互認審批恒常化，更有效率
- 7 應探討有限合夥企業在港的可行性

製表：周紹基

香港文匯報訊（記者 周紹基）本港政府及基金界爭取多年的兩地基金互認政策，在去年底正式推出，轉眼只是半年，已見成績。財庫局數據顯示，基金互認安排自推出後至4月底，香港銷售內地基金的銷售額逾5,900萬元，而內地銷售香港基金的銷售額則高達14.5億元人民幣，顯示內地投資者對境外資產有一定需求。卓越資產管理董事譚紹興表示，對基金界來說，基金互認是一個對本港業界很大鼓舞的政策。他指，近半年來與業界人士接觸，保守估計也有十多間基金公司來港開業。對本港來說，除了境外基金公司更願意來港設點，促進本地就業外，更重要是本港基金的管理費一直過高，原因是本港人口少，拉高基金營運成本，若通過基金互認政策，變相使基金公司在港的服務客戶人數急增，有助降低管理費成本。

給更多稅惠 留人留財

未來發展方面，他指，本港要加強稅制改革，提供更多稅務優惠，才能有助長期留住業內人才及基金公司，否則該些人才及公司可能直接到內地營運。

監管水平高 「抗震」力公認

回歸19年，本港金融市場經歷了至少6次大、中型股災，1997亞洲金融風暴、2001科網股爆破、2007次按危機、2008金融海嘯、2011年歐債危機及去年A股爆煲等，並沒有發生系統性金融危機，主因本港的監管水平一直提高。雖然近年被指有很多「殼股」上市，但整體大中型股份，表現相當平穩，上市公司的派息水平不斷上升，銀行、保險、券商營運有序，這使得香港縱然面對競爭，仍然得到世界投資界所推崇。香港的優勢其實相當明顯，包括相對公平的法制、資訊流通透明、資金自由進出、具效率的銀行體系、具公信力的價格發現機制，以及普遍股民的投資知識水平不俗，都使得本港能夠面對接下來的競爭。 ■記者 周紹基