

1年後分兩步實施 納入個股增至222隻 四年四關關 A股「入摩」

香港文匯報訊（記者 章蘿蘭、張聰）A股國際化征程迎來里程碑事件！MSCI明晟公司昨決定，明年6月起將A股納入MSCI新興市場指數和全球基準指數，納入個股從今年3月份提案中的169隻，增至222隻，納入計劃分兩步實施。MSCI測算，基於5%的納入因子，上述222隻A股約佔MSCI新興市場指數0.73%權重，初期可吸引約170億至180億美元資金流入（約1,326億至1,404億港元），若未來全部被納入，即450隻大中型A股將被納入，資金流入規模將達約3,400億美元。



A股三度折戟MSCI，但在MSCI今年3月提出折衷版方案後，終於一朝夢圓。北京時間21日凌晨，MSCI正式宣佈，從2018年6月開始，將中國A股納入MSCI新興市場指數和MSCI ACWI全球指數。MSCI董事總經理暨MSCI指數政策委員會主席Remy Briand指出，此次納入A股的決定在MSCI所諮詢的國際機構投資者中得到了廣泛支持。這主要是由於內地與香港互联互通機制的正面發展，以及中國交易所放寬了對涉及A股的全球金融產品進行預先審批的限制。

全部納入 規模料達2.65萬億

此外，初始納入MSCI新興市場指數的A股數目，亦從3月提案中的169隻，擴充至222隻。對此，MSCI解釋，絕大多數機構投資者同意採取MSCI初始僅納入未經停牌的大盤股的建議。

此外，許多機構投資者還建議MSCI考慮納入在內地和香港兩地上市的公司所

對應的大盤A股（其H股是當前MSCI中國指數的成分股），因此MSCI修改了其原有的建議，決定納入能通過滬股通或深股通交易、且不因停牌而被排除在外的所有大盤A股。

根據MSCI的測算，基於5%的納入因子，上述222隻A股約佔MSCI新興市場指數0.73%的權重。據其預計，中國A股大盤股納入MSCI之後，將初步帶來大約170億至180億美元資金流入；如果A股未來全部被納入，即約有450隻大中型A股將被納入，資金流入規模可能會達到大約3,400億美元（約2.65萬億港元）。

互联互通倘鬆綁或一步到位

MSCI計劃分兩步實施A股初始納入計劃，以緩衝滬股通和深股通當前尚存的每日額度限制。MSCI執行長Henry Fernandez在彭博電視表示，這一方案旨在為投資者提供更大靈活性，以緩衝滬股通和深股通當前尚存的每日額度限制。第一步預定在2018年5月半年度指

數評審時實施；第二步在2018年8月季度的指數評審時實施。但其同時指，倘若在此預定的納入日期之前，滬股通和深股通的每日額度被取消、或者大幅度提高，MSCI不排除將此納入計劃修改為一次性實施的方案。

此外，Henry Fernandez表示，公司將把精力集中在擴大MSCI基準股指所含的中國股票，中型股將是下一個備選對象，此舉是擴大國際投資者可以投資的股票範圍。MSCI指數管理研究全球主管Sebastien Lieblich說，如果中型股獲准納入，MSCI新興市場指數將包含約450隻內地股票，有望帶來高達350億美元資金湧入。

雖然對中國資本市場的改革成績頗為肯定，但MSCI直言，投資者認為，A股的停牌數量與國際上其它市場相比之下仍處異常高位，投資者鼓勵中國當局和交易所考慮採取進一步措施來解決股票停牌的問題。

（另有相關新聞刊於B1和B4版。）

學者：A股或一次性納入MSCI

■陳波料
滬港通、
深港通額
度可能鬆
綁，助力
A股入摩
「一步到
位」。



香港文匯報訊（記者 章蘿蘭 上海報道）就MSCI計劃分兩步實施A股納入計劃，華中科技大學經濟學教授陳波接受香港文匯報採訪時表示，滬港通、深港通制度實施以來，始終運行平穩，沒有出現監管層擔憂的資金大規模套利、或跨境流出跡象，而每日額度亦未被用足，故在目前的大環境中，大幅提高額度、甚至取消額度，都不會引發異常。他並指，若風險可控，推動A股國際化多方均樂見其成，監管層也極有可能進一



■宋清輝
稱，A股
一次性納
入MSCI
的可能性
完全存在。
資料圖片

步為滬港通、深港通額度鬆綁，助力A股入摩「一步到位」。

若風險可控 多方均樂見其成

不過，在上海召開的陸家嘴論壇上，「一行三會」的表態，顯示防範風險依然是重中之重。陳波說，風險可控當然是推進改革的大前提，這亦說明，未來一年間若經濟形勢突變，內地監管層亦不會因為MSCI而冒險。「屆時若不得不加強金融監管，以至於影響到A股投資自

由度、或是個股流動性，同樣將令A股納入MSCI進程受阻。」他總結，A股入摩進程的快慢，取決於內地監管層對宏觀經濟風險的敏感度。

宋清輝：監管層作巨大努力

知名經濟學家宋清輝也對香港文匯報表示，自2013年6月A股啟動入摩進程，內地監管層在制度改革、和股市流通性改善方面，做出了巨大的努力，例如對合格境外投資者（QFII）投資本金不再設置匯入期限要求，簡化QFII申請及額度審批程序，根據投資基金規模確定QFII額度，放鬆QFII項目下的資本管制等。「歷次未被納入MSCI，都讓A股監管層有更多的機會，重新審視自己的缺點和不足，」宋清輝認為，有基於此，料未來一年中，滬港通、深港通每日額度取消或大幅提高的可能性較大，「即A股一次性納入MSCI的可能性完全存在。」

佔權重將降 鄰近市場恐走資

香港文匯報訊 MSCI明晟將中國A股納入其新興市場指數，指數權重新調整後，各地股市在MSCI的權重將有所攤薄，部分亞洲市場可能因此出現資金外流。路透社根據MSCI數據的計算指，韓國MSCI新興市場指數中的權重下調會最大。

根據MSCI數據，韓股權重預計將由5月31日的15.65%降至15.27%。A股初步納入後，台股權重將由12.23%降12.07%。而AP Securities分析師Grace Aller也指出，菲律賓權重料由1.2%降至1.18%。

上述市場股市的權重下滑，將導致追蹤MSCI指數的投資者相應減少在這些股市的敞口，以維持與MSCI指數配置相符。用RCBC Securities分析師Jefrey Lucero的話來說，「中國A股納入MSCI新興市場指數，將擠掉一些其他新興市場股票。」

韓台料共超8.8億美元流走

韓國金融服務委員會(FSC)副主席在首爾的一次政策會議上稱，可能會有6,000億韓國圓(5.2536億美元)至4.3萬億韓國圓資

流出韓國。台灣當局表示，預計有110億台幣(3.6080億美元)至150億台幣資金撤出台灣主要股指。

紛將採應對措施挽留資金

為抑制資金外流、並吸引投資者留下來，台灣證券交易所昨日表示，因應A股納入MSCI新興市場指數，將鼓勵優質金融機構上市以擴大台股市值，並持續編纂吸引島內外保守型資金指數。與韓國交易所編的高科技、高股息指數，最快會在7、8月推出。

預示金融開放提速



特稿

A股經四度闖關終被納入MSCI新興市場指數，儘管外資真正買入要等到明年年中，初期權重也只有0.73%，帶動境外資金配置A股的規模，相對於A股40多萬億元的流通市值可謂杯水車薪，這也是「入摩」首日A股走勢震盪、盤中幾度翻綠的原因之一。

但從中國經濟改革開放全局看，A股納入MSCI標誌着內地資本市場正式進入國際市場，也意味着中國的金融改革和資本項目開放進入到臨界點。

不開放不競爭 縱容低標準

前一日人行行長周小川在陸家嘴金融論壇上重提「金融要堅守以開放促改革的長期國策」，有人形容這是年屆70歲的周行長卸任前的最後「吶喊」，不但批評了「個別人從自身利益出發，主張對金融業進行保護，等成長壯大了再開放，還直言「保護易導致懶惰、財務軟約束、尋租等問題」，「不開放、不競爭是縱容了低標準」。

今年以來，內地金融界高舉金融安全和金融穩定的旗幟推進金融去槓桿，使得金融政

策和監管全面收緊並趨於保守。有人將過去幾年金融過度加槓桿和金融亂象歸結於金融自由化。而實際上，中國金融市場的問題不是市場化和自由化，而是政府權力過多介入市場引發的系統紊亂和失衡。以金融維穩為名，中斷改革和開放，是藥不對症。

政府過多介入 不利吸外資

君不見，2015年A股經歷大幅波動後，政府資金直接入市、監管官員頻頻發聲，均成為市場炒作的風向標，監管部門屢屢改變交易規則、設定交易限制，這些政策初衷為打擊市場投機炒作和違法違規，但同時製造了新的炒作空間，可謂「按下葫蘆起了瓢」。而今A股納入MSCI，吸引全球投資者參與，但政府權力過多介入市場的現狀不改，恐怕也會嚇跑那些不諳中國國情的外國投資者。

二十年前中國加入WTO倒逼了製造業發展，一年前人民幣納入SDR倒逼了金融改革，而在當下金融政策的敏感時期，A股入摩為倒逼金融開放提供了機會。

■記者 海巖

中證監：順應國際投資者需求

上交所：續推進市場建設

上海證交所電子郵件公告中表示，A股納入MSCI新興市場指數，是國際投資界對中國資本市場近年來改革開放成果的高度認同。上交所將積極探索交易所國際化的新模式、新機制，持續推進藍籌股市場建設，保護各類投資者的合法權益。又預計，國際投資者將會更加平穩持續地投資A股市場，但不會出現爆發式的資金湧入。

香港文匯報訊（記者 張聰 北京報道）對於A股「入摩」，中國證監會表示「讚賞MSCI作出這一決定」，體現了國際投資者對中國經濟發展穩中向好的前景和金融市場穩健性的信心。「我們對此一直是樂見其成。中國資本市場必將以更加開放的姿態歡迎境外投資者。」中證監新聞發言人張曉軍稱，中證監將會同相關各方，進一步完善境外投資者投資A股的相關制度和規則，便利境外投資者通過包括跟蹤MSCI指數在內的多種方式投資A股。