專家：內地金融開放穩信心 有利做大市場

外資爭食投行資管將大混戰

協議落地之金融變局

中美第一階段經貿協議落地，雙方在協議第四章就金融服務約定建立公平、有效、非歧視的市場准入待遇。多位專家表示，協議顯示外資搶佔中國投行業務、資產管理等市場份額的野心，預料債券承銷、資產託管等領域的中外資競爭將加劇。尤其是QDII、QFII的境內託管、外資資管、外資債券投資等市場份額首先會被外資分走蛋糕，但這也有利於穩定外資投資信心，帶來更多外資進入做大市場。

■香港文匯報記者 海巖 北京報道

按照第一階段經貿協議，中國同意在銀行、信用評級、電子支付、金融資產管理（不良債務）、保險、證券、基金管理和期貨等服務領域，通過放開准入、放鬆外資股比限制、加快審批等方式，向美國開放市場；同時美國也在相應領域給予中國企業非歧視性待遇或考慮相應的業務申請。

中國社科院金融所研究員李建對香港文匯報表示，協議主旨與近三年中國金融新一輪對外開放的政策導向完全一致，多數條款已啟動並加速推進。

內資金融機構或現人才流失

李建認為，中國會允許適用於美國金融機構的條款也適用於其他外國金融機構，但中方承諾未來兩三年購買包括金融服務在內的379億美元的美國服務產品，為美國在華金融機構提供了業務收入保證，令美金融機構獲得中國市場的先發優勢。惟外資機構在華加速開展業務，首先面臨人才短板，而國內大型金融機構亦可能迎來新一波人員流失潮。

本土化不足 外資避零售短板

在銀行領域，國信證券首席銀行業分析師王劍指出，此次銀行領域開放主要涉及兩個業務資質，分別是證券投資基金託管業務，以及非金融企業債務融資工具A類承銷商。雖然外資本土化已超過十年，但近兩年市場份額大幅縮水，主要並非受到監管政策限制，而是外資自身局限和水土不服。外資網點少，本土化不足，小微和零售業務面臨短板，網絡銀行等新技術亦不領先，現在外資轉而向投行業務滲透拓展。

證券投資基金託管服務是本地商業銀行的主要非利息收入之一，如工行資產託管業務在2018年實現收入70.5億元（人民幣，下同）。內地債券承銷業務量也很大，2019年接近8萬億元。「越來越多外國基金經理或大投資者將增加在中國的債務或股權證券投資。外國基金經理一方面需要尋找值得信賴的金融機構為其託管證券資產，另一方面需要在中國尋找良好的證券資產，其中大多數已是美國金融機構在中國境外的客戶，未來美國金融機構將可以為客戶提供一站式全球服務，從中資機構分走一杯羹。」

同時，外國基金經理也可能會很樂意找到熟悉的美國金融機構來提供託管服務，以降低風險的感知。王劍預計，中外資機構在債券承銷和資產託管業務的競爭將加劇，尤其是QDII、QFII的境內託管、外資資管、外資債券投資等市場分額首先會被外資分走蛋糕，但也有利於穩定外資投資信心，帶來更多外資進入做大市場。

大型內資券商仍保競爭優勢

在證券領域，協議比早前承諾提前8個月取消券商外資持股比例限制。李建認為，加速取消券商外資持股比例限制，但已是規劃之中的事情，短期應不會對行業競爭格局產生巨大影響。本土證券公司經過多年發展及在資本市場集資後普遍有強大的資產負債表，截至2018年底十大券商總淨資產達9,031億，總收入約佔全行業65%，反映大型券商在行業競爭中佔領先地位，外資券商短期難以打破大型券商現有競爭優勢。不過未來外資券商仍可能會選擇集中發展有優勢的業務，如投行、高端併購、機構業務、跨境業務等。

友邦等外資險企進攻勢頭勁

保險領域的開放一直領先於其他行業。此次協議全面取消人身險公司外資持股比例及經營氛圍限制，鬆綁股東資質要求。東吳證券金融行業分析師馬祥雲表示，外資首先在品牌歷史、產品特色、精算體系等方面有諸多優點，友邦等公司快速開拓中高端市場，發展勢頭不可小覷。

中國金融開放承諾和措施

■金融資產管理服務

中國應允許美國金融服務提供者，從省轄範圍牌照開始申請資產管理公司牌照，使其可直接從中資銀行收購不良貸款。

■保險

1)中國不遲於2020年4月1日，應取消壽險、養老保險和健康保險領域的外資股比限制，並且允許美國獨資保險公司進入上述領域。

2)中國不遲於2020年4月1日，應取消對所有保險領域（包括保險中介）的經營範圍限制、歧視性監管流程和要求，以及過於繁重的許可和經營要求，並應及時審核和批准美國金融服務提供者提交的任何保險服務牌照申請。

3)美國承認目前有中國再保險集團等中國機構的申請尚未批准，並確認將及時考慮此類申請。

■銀行服務

1）協議生效後5個月內，中國應允許美國金融機構的分行提供證券投資基金託管服務，並應將其母公司的海外資產情況納入考量以滿足相關資產要求。

2）中國確認，美國金融機構申請成為各類非金融債務融資工具A類主承銷商時，應根據修改後的發放非金融企業債務融資工具主承銷商牌照的評估規則接受評估，並相應獲得牌照。

3）美國承認目前有中信集團等中國機構的申請尚未批准，確認將及時考慮此類申請。

■證券、基金管理和期貨服務

1）中國不遲於2020年4月1日，應取消外資股比限制並允許美國獨資的服務提供者進入證券、基金管理和期貨服務領域。

2）中國確認，當現有美資參股的證券公司變為美資控制、美資控股或美資全資擁有時，允許其保留原持有牌照。

3）美國承認目前有中國國際金融股份有限公司等中國機構的申請尚未批准，並確認將及時考慮此類申請。

■電子支付服務

1）中國在美國電子支付服務提供者，包括尋求以外商獨資實體身份開展經營的提供者，提交籌建銀行卡清算機構的任何相關申請後5個工作日內應予以受理，並可在這5個工作日內，一次性提出修改或補充信息的要求。

2）美國確認給予中國電子支付服務提供者（包括銀聯）非歧視待遇。

資料來源：中美第一階段經貿協議中文簽字文本

外資金融機構加速增資擴股

香港文匯報訊（記者 海巖 北京報道）自去年底中美宣佈第一階段經貿協議至今，短短一個多月時間內，眾多外資金融機構已展開佈局，頻頻謀求在內地設立獨立機構獲多數股權；同時外資支付機構亦加速入華。人民銀行近日表示，已受理美國運通相關機構的銀行卡清算機構開業申請。

合資券商外方股東謀求控股

去年11-12月間，野村東方國際和摩根大通證券首批兩家外資控股達到51%的新設券商先後開業，瑞信方正、摩根士丹利華鑫、高盛高華等多家合資券商的外方股東也正在通過增資或股權轉讓的方式謀求控股。另外，摩根大通表示已向中國監管機構提交申請材料，從原持股49%申請變更為控股，如若獲批，將成為中國首家外資控股的期貨公司。

高盛、貝萊德等知名外資資管機構正尋求與中國國內銀行理財子公司合資設立外資控股的資產管理公司。第一家在華設立的外資控股理財公司——匯華理財有限公司，已於去年12月獲批，由東方匯理資產管理公司和中銀理財在上海合資籌建。

外資資管險企已佈局拓業務

在保險領域，近期首家全資外資保險控股公司安聯保險正式開業，友邦也啟動「分轉子」獲取獨立法人資質。2019年至今，已經有兩家外資保險機構在籌建，分別是恒安標準養老保險有限責任公司和招商信諾資產管理有限公司，同時還有5家外資保險機構開業，分別是工銀安盛資產管理有限公司、交銀康聯資產管理有限公司、安聯（中國）控股有限公司、中信保誠資產管理有限公司和大韓再保險有限公司。

國際三大評級機構——標普、穆迪和惠譽亦已成立在華獨資企業，標普在華全資子公司獲批開業後完成六單業務，其中四項信用評級業務，兩項資產證券化業務，市場預期，穆迪有望成為下一家入華外資評級機構。

外資更關心貿協落實及執行

香港文匯報訊（記者 蔡競文）中美簽署首階段經貿協議，允許摩根大通、摩根士丹利等等在內的外資投行，可從4月份開始在中國組建全資子公司，開展廣泛的投行和證券業務。這比最初規定的期限12月份有所提前，不過，外資更關心中國如何落實及執行協議。

美中貿易全國委員會(U.S.-China Business Council)副總裁Jake Parker在電郵中表示非常歡迎中美簽署相關經貿協議，他指，中國在這項協議中做出了「重大承諾」。他說，「儘管過去一年，中國已經在協議中宣佈了許多有關金融開放的承諾，但非常歡迎公佈這些承諾何時將實施的具體時間表，並將改善未來的可執行性。」

將緩解內地經濟減速壓力

彭博的評論指，中國加快向投資銀行巨頭開放市場對雙方都有益，通過拆除金融市場壁壘，中國期望外國金融公司未來幾年向其投入1萬億美元的新資本，以緩解經濟增速放緩並幫助中國過渡到更大程度上由消費拉動的增長模式。

與此同時，全球銀行進入中國這個仍在快速增長並日益繁榮的經濟體也將會收穫良多。彭博行業研究估計，到2030年，中國僅商業銀行和證券領域的年利潤估計就將達到90億美元。

憂直接開展業務機會有限

不過，評論提醒，全球銀行仍將需要適應中國往往不透明並多變的環境。官方的人民日報強調說，「中國要按照自己的節奏深化改革、擴大開放。」評論說，儘管華爾街巨頭和他們的歐洲同行已經在中國內地存在了數十年，並為中國的企業巨頭開展交易，但由於不得不與當地合作夥伴組建合資企業，因此迄今為止直接開展業務的機會依然有限。

成交動力強 港股後市續看好

短期投資市場留意事項

1 美股進入業績公佈高峰期
2 歐洲與日本央行議息
3 瑞士達沃斯將舉行世界經濟論壇年會
4 日本公佈外貿數據與通脹率

製表：記者 岑健樂

香港文匯報訊（記者 岑健樂）美國經濟數據造好，刺激上周五美股三大指數再創新高。此外，上周中美簽署首階段貿易協議，以及去年內地經濟增長成功「保6」，加上港股成交動力強，都利好股市表現。

不過，本周是農曆新年前最後一個工作周，港股僅剩下四日半市，其中滬深港通南向交易，更提早於本周三（年廿八）暫停，因此分析員普遍認為，在「北水」流入動力可能減弱下，港股難以迅速突破30,000點大關。

道指上周五升50點，收報29,348點，標普與納指分別升12點與31點。ADR港股比例指數收報29,114點，升58點。在美上市的恒指成份股造價普遍上升，騰訊（0700）ADR折合報400.8港元，相當於帶動大市升14點。中移動（0941）ADR折合報66.96港元，相當於帶動大市升13點。友邦（1299）ADR折合報86.9港元，相當於帶動大市升10點。

內地經濟「保6」利好氣氛

第一上海首席策略師葉尚志昨接受香港文匯報訪問時表示，中美已簽署首階段貿易協議，美股三大指數再創新高，加上內地經濟增長成功「保6」，令市場信心進一步恢復，不論「北水」還是外資都流入港股，故對後市看法正面。他認為在資金持續流入的推動下，港股升勢將繼續伸延，令恒指於豬年或可企穩29,000點以上收市，但難以迅速突破30,000點大關。

臨近春節 北水流入或減弱

帝鋒證券及資產管理行政總裁郭思治昨表示，恒指自上月初25,995點低位，已累升逾3,000點，已反映了中美簽署首階段貿易協議等正面消息。加上農曆新年將至，滬深港通南向交易，提早於本周三（年廿八）暫停，令「北水」流入動力可能減弱，市場觀望氣氛增加，恒指短期內再大升的機會不大。因此，他認為恒指於豬年最後一周，有機會進一步升至29,300點。

炒入藍籌 不同權股可關注

選股方面，金利豐證券研究部執行董事黃德几昨表示，憧憬恒指或會納入「同股不同權」以及第二上市公司，相關股份有炒作空間。他繼續看好阿里巴巴（9988）、美團點評（3690）與小米（1810），建議投資者可伺機購入。

■港股上周累升418點。 中通社