

余偉文：

對國安法疑慮釋除 兩大營商要素沒變

港把握內地機遇 外資最關注

HONG KONG MONETARY AUTHORITY
香港金融管理局



香港去年GDP按年衰退6.1%，跌幅創歷年之最，這兩年香港先後經歷修例風波、新冠疫情爆發、美國對香港實施金融制裁、香港國安法實施、美國傳統基金將香港剔出經濟自由度指數排名，如何修復國際金融機構對香港的營商信心，並鞏固香港的國際金融中心地位，是金管局總裁余偉文前年10月上任後面對的一個又一個挑戰。他在接受訪問時表示，金管局與國際金融機構一直有非常密切的聯繫，雖然實施國安法初期，的確收到不少莫名其妙的查詢，但「時間就是最好的證明」，現時市場對國安法的疑慮早已釋除，國際金融機構更關注香港怎樣部署去把握內地機遇。

● 文：香港文匯報記者 蔡競文/
圖：香港文匯報記者

余偉文訪問言論重點

■談香港國安法

這個新的法律最好的證明就是時間，現時基本上已沒太多人向金管局查詢關於國安法事宜，也沒有什麼人有太大擔心。

■談香港不獲納經濟自由度指數

本港經濟金融政策肯定是高度自治、並跟隨基本法，而且經濟金融自由也是非常大的，絕不同意有關做法。

■談美國金融制裁

無論美國日後再作出怎樣的所謂制裁，堅信香港的金融系統都能應對，同時金管局已有不同的應對計劃，隨時準備可以作出應對。

■談金融機構撤出香港

不同機構每年都有業務重整計劃，可能有業務轉變或總部重整，而需要作出不同決定是非常正常的，沒聽說過有金融機構是因為香港國安法而撤港的。

■談全球超寬鬆貨幣政策風險

現時市場流動性，令無論是股票市場、高收益市場等，不同市場的估值亦較高，跟實體經濟恍如脫節，擔心不同風險情景下可能產生骨牌效應，並波及香港。

香港作為自由經濟體，一直以來都吸引不少國際金融機構來港「插旗」。余偉文表示，對國際金融機構而言，有兩個非常重要的元素，包括他們能否繼續平穩營運，及營運環境有沒有改變。余偉文提到2019年的修例風波，指不少國際金融機構對前年的事件是有所擔心的，「因為那個時候不單是我們每天生活受影響，而且機場也有一天不能運作，對於一些國際機構而言，這對他們將香港作為亞洲總部是有非常大影響的」，後來尤其是香港國安法實施後，香港社會平穩下來，他們的營運順暢了、也有保障了，所以這方面的擔心他們是減少了。

社會平穩外資信心回復

其次在營運環境方面，余偉文指香港有不少特點，包括經濟自由、資訊自由、司法系統獨立、「一國兩制」等都沒有改變，雖然這些國際金融機構在國安法推出之初有擔心，因為國安法對香港來說是非常新的法律，加上國際媒體的報道不全面，因此金管局曾收到一些「莫名其妙的關注」，令人啼笑皆非。他舉例指，有分析師表示擔心發了一些「唱衰」香港文

章，如預期香港GDP跌、或看淡港元和港股等，又有些機構表示在香港分行，要把有一些從香港公開拿到的資訊傳給總部，會不會被認為是洩露香港的機密，而干犯了國安法等等，他強調這些都是市場當初對國安法不熟悉時出現的誤解。

余偉文指，當時財政司司長陳茂波亦曾向這些國際金融機構發信，非常清晰地明確了國安法的目的，並說明在香港營運業務的形勢不會有任何改變，監管形式也不會有什麼改變，包括上文提及的疑問在國安法實施後都不會構成任何問題的。

來港資管公司數目增

余偉文透露，金管局亦曾向國際金融機構解釋，不過解釋以後他們仍抱持半懷疑態度，但他相信「這個新的法律最好的證明就是時間」，所以往後到去年底左右，基本上已沒太多人向金管局查詢關於國安法事宜，也沒有什麼人有太大擔心，反而大多數會關心香港會怎樣去部署把握內地機遇，商業機構有什麼可以配合等，尤其對幾個互聯互通項目特別有興趣，所以他認為最後機遇對這些國際金融機構來說才是最重要的。

對有一些報道指有金融機構撤出香港，余偉文稱，不同機構每年都有業務重整計劃，有機構退出或來港開業都是非常正常的事，大家無須把這些事情過於放大，反而沒有聽說過有金融機構是因為香港國安法而撤港的。事實是，去年受疫情影響下，香港資產管理公司的數目不減反增，由前年底的1,808家增至去年底的1,878家，按年錄得3.9%增幅。他相信今年亦會再增加，但增幅難以大幅提升，主因是比較大規模的機構都早已進駐香港，他們的亞洲總部都已在香港。

港匯仍處於偏強水平

港匯最近稍偏軟至7.76，余偉文指在聯繫匯率下，港匯會處於7.75至7.85範圍，惟近年港匯太強、常處於7.75強方兌換保證附近，令市場有一個錯覺，偏離7.75就等於港匯弱了、有很多資金流出等等，但其實7.76仍是一個非常強的水平，「所以將來也有機會，比如說新股活動沒那麼多了，港匯可能會回到7.8，甚至超過7.81、7.82一點都不奇怪」，他強調香港每日都有龐大資金流出流入，無需為港匯的浮動感到擔心。

絕不同意剔除 港經濟自由排名

香港曾連續25年被評為全球最自由經濟體頭一、二位，今年美國傳統基金會剔除了香港的排名，財政司司長陳茂波早前去信《華爾街日報》對有關決定表示遺憾。金管局總裁余偉文亦首度開腔指，本港的經濟及金融政策肯定是高度自治、並跟隨基本法，本港經濟金融自由是非常大的，他絕不同意美國傳統基金會將香港剔出經濟自由度指數排名的做法。

港經濟自由毋庸置疑

近年香港加快融入國家大局發展下，惹來一些外國政客毫無根據的指責，余偉文認為，在外界種種的誤解下，香港更有需要與國際機構多聯繫，最重要是讓他們直接知道香港現在的情況，因為大部分國際機構在香港也有分支機構，又或是國際銀行、資產管理公司等，他們會將本地最真實的情況向總部匯報，所以他認為讓金融機構或者是國際投資者，直接了解到香港的情況是重要的。

另外，在中美爭拗中，中國銀保監會主席郭樹清早前表明，美國制裁毫無約束力，強調在港金融機構

不會執行美國的制裁。余偉文回應指，在香港做任何制裁措施，一定要有法律框架依歸，如果只是美國的單邊制裁，在香港是沒有法律框架去執行的。他又指，金管局已跟銀行表明，美國的所謂制裁對他們不會產生任何法律責任，不過銀行本身亦有風險管理，會去評估其商業或者是其他風險，重申金管局其中一個要求就是要待客公平。

堅信能應對任何制裁

而在美國，拜登政府上台後，中美關係出現了一些緩和的跡象，市場亦關注美國對香港的金融制裁或會同樣有所緩和，余偉文回應指，不同意美國有理由對香港作出所謂制裁，他當然亦希望拜登政府上台後，整個中美關係可以改善，因為這對全球和對香港都有好處。他並強調，美國之前對香港所作的制裁措施，本港金融系統當時沒有出現任何大的問題，因此無論美國日後再作出怎樣所謂的制裁，他堅信香港的金融系統都能應對，同時金管局亦有不同的應對計劃，準備隨時作出應對。

超寬鬆貨幣政策退場或引發震盪

疫情下環球主要央行大放水，包括推出超寬鬆貨幣政策，近日美債息飆升已令環球股市出現震盪，市場更擔心可能會引起全球債務風險，開放型市場的香港勢難倖免。金管局總裁余偉文接受訪問時坦言，「我看到他們這些超寬鬆貨幣政策，我是擔心的」，並列出不同風險情景下可能產生骨牌效應，是金管局要關注及需管理好的風險。

余偉文說，雖然環球主要央行現時放水是有需要的，但「好像打針一樣，肯定很多東西都有副作用」，因為現時市場流動性氾濫，令無論是股市、高收益市場等，不同市場的估值亦較高，跟實體經濟恍如脫節。

資金可能退出新興市場

美國剛通過了1.9萬億美元疫情刺激經濟方案，他認為在這個output gap（產出缺口）非常狹窄時，再推出這麼大的刺激經濟方案，雖然對經濟有一個積極作

用，但對通脹亦可能有一個推動作用，實體經濟的指標可能會讓美聯儲考慮調整貨幣政策，「市場有很多人都擔心，別說加息，有一天如果美國說減低買債速度，屆時整個市場的反應都可能很大。」

余偉文強調，如果有這兩個情景出現讓市場有所擔憂，包括長債孳息推得很高、或是實體經濟的通脹上升，央行政策就可能有所調整，若在這兩個情景下，肯定對大部分主要金融市場都有影響，包括香港。他估計屆時包括高收益市場也會調整，投資者會把資金調回去比較安全的資產，包括美元或是美元債券，屆時資金就會離開新興市場、離開亞洲。

各類資產估值處歷史高位

過去一段時間，國際基金大力投資亞洲及新興市場，包括內地及香港，「如果資金轉向其他地方投資，會不會再度引致大量資金從新興市場退出來了？因為過去幾年也是進了不少，會不會有

非常快、非常厲害的退潮？」他指不知道這些事何時或會否發生，但這是金管局要關注及需管理的風險。

問到今年發生金融風險的機會，余偉文認為是「挺大」的，因為去年股票升得那麼厲害，投資動力仍然很強，市場流動性也很多，大家在低息環境下要爭取回報就要投資。他提醒，各地資產市場的市盈率處於歷史高位，如果市場情緒被觸發，很容易有一個比較大的反應。他舉例指，去年3月時環球大跌市，就是由疫情全球大流行觸發負油價所引爆，當時很多連鎖反應都在市場預期之外。

余偉文又特別提到美聯儲早前調整貨幣政策框架，並

正式引入平均通脹目標的政策，容忍通脹去到一個較高水平而不採取任何措施，措施背後是美聯儲表達了其已經看到了金融市場對債息升高的憂慮，但又希望展示其對通脹的容忍可以有那麼寬，讓金融市場平靜下來，但他認為市場的擔憂是沒有消除的，且相信這個風險仍存在，只是什麼時候會顯現，就比較難說。

● 余偉文希望
拜登政府可改善對華關係。



跨境理財通只等通關

財金界熱切期待的「跨境理財通」通車在即，勢將成為大灣區推進金融市場互聯互通的重大里程碑。金管局總裁余偉文表示，跨境理財通的是一個非常長遠的政策，希望理財通可以盡快通車，同時金管局正與內地部門緊密溝通；另外債券通的「南向通」部分，有望在下半年初期推出。

內地冀投資者能親自開戶

跨境理財通正一步步邁向通車階段，不過不少金融界人士指出，由於本港現時未完全通關，令理財通要求投資者需親身前往當地開戶暫時難以實現；而在疫情下，不少金融界都希望可以放寬跨境開設投資戶口限制。不過，余偉文解釋，由於這涉及到全國政策，所以較難找到可以放鬆的空間。

余偉文透露，金管局跟人行亦曾討論過跨境開戶事宜，理解到在內地現行的全國政策，如投資戶口必須親身開戶，因為投資戶口大多比較波動，跟存款戶口性質不一樣，所以內地監管機構希望開戶人能親自去內地分行，了解相關風險然後才開戶，是比較保障客戶的做法。他強調，跨境理財通是一個非常長遠的政策，希望理財通可以盡快通車，不過目前的確很難說明通車時間。

債券南向通料下半年初開

另外，債券通的南向通料將於下半年推出，余偉文透露債券通南向通有可能會採取閉環模式，而參考股票通南向通亦是閉環的，因為內地不希望內地投資者透過債券通南向通變為資產，把這個資金留在外面然後再做其他投資，因此在風險可控的想法下，採取閉環方式是比較穩妥的做法。