

金融創新－資產管理業的前景  
主題演說  
香港投資基金公會第八屆周年大會

張灼華  
證券及期貨事務監察委員會副行政總裁兼  
投資產品部、國際及中國事務執行董事

2014年11月3日

金融創新是香港市場的基石。創新無疑也是香港資產管理業參與者的一個強項。在開始前，我想先感謝香港投資基金公會邀請我出席今天的活動，讓我有機會和大家回顧一下以往業界參與者與監管機構如何緊密合作，並展望我們未來共同努力的方向。

## 引言

近年來，人民幣及內地相關業務成為刺激本港金融市場發展的重要元素。我們看到各類型的人民幣產品，不斷在市場上推陳出新，當中有部分更屬全球首創。

香港的資產管理業屢創佳績，令業界和整體經濟得以廣泛受惠。

時至今日，資產管理業已極具規模。截至 2013 年底，香港的基金管理業務合計資產錄得 27% 的按年增長，達破紀錄的 16 萬億港元。對海外投資者來說，香港是極具吸引力的投資平台；在 2013 年，香港基金管理業務總值超過 70% 來自海外投資者，較過去 14 年當中任何一年所錄得的百分比都要高。

香港早在 2004 年就成為首個推出人民幣業務的離岸市場。時至今日，香港是全球最大的離岸人民幣中心。人民幣客戶存款及存款證金額由 2013 年底的 1.05 萬億元人民幣上升至 2014 年 8 月底的 1.13 萬億元人民幣，增長 7%。

上述成果並非一夕之間取得，我們是經過多年的不懈努力，致力建立關係、研究解決方案和不斷創新，才達致今天的地位。

金融中心之間的競爭向來非常激烈。現今，每個想要成為離岸人民幣中心的地區，都希望能複製香港的成功。事實上，其他市場都可以複製香港經過艱辛努力才獲得的解決方案和方法。因此，香港必須保持其變革及創新的勢頭，才能確保我們的資產管理平台繼續保持穩健，並具有吸引力，以及擁有足夠的專業知識，以支持金融、基礎建設及產品方面的不斷創新發展。

作為監管機構，我們必須與時並進。我們不斷尋求開闢新的領域，讓在座各位業界人士得以把握新機遇。正是這些機遇激發了業界採取積極行動，致力創新和改進各項產品、流程和基礎建設。



## 內地與香港基金互認安排

金融市場上真正的突破性舉措並不多見。我認為內地與香港基金互認安排（基金互認安排）會成為香港資產管理業的下一個突破，因為它將是內地與海外市場之間的首個基金互認安排。香港金融市場一直翹首以待這個即將改變整個行業遊戲規則的大突破。

在貴會去年召開的會議上，中國證券監督管理委員會（中國證監會）與大家分享了內地資本市場的最新發展情況，當中包括基金互認安排。我在出席公開活動時經常被問到基金互認安排的推出時間表。最近，我聽到一些傳言，業內人士對會否推出基金互認安排，開始感到懷疑。

實情是，在過去一段時間內，我們一直促請業界著手為基金互認安排作好準備。基金互認安排的問題不是“是否會推出”，而是“何時推出”。

我可以告訴各位，基金互認安排將會在滬港通推出後落實。

我們已在不同場合多次解釋過，要成為這項措施下的合資格基金，該基金必須經證監會認可、在香港註冊成立，且由持有證監會牌照的基金經理在香港管理。這些要求的目的是要確保對合資格基金及其管理者進行有效監管。此外，基金互認安排在初始階段只會包括簡單的基金產品。

事實是，自從我們首次向公眾披露我們與內地有關當局就基金互認安排展開討論以來，在香港註冊的證監會認可基金的數目不斷上升。我們也接獲多名基金經理的申請，要求將其基金改為在香港註冊。事實上，過去兩年，共有 48 隻證監會認可基金改為在香港註冊。顯然，這些基金希望明確自己的定位，為基金互認安排的推出作好準備。

### *監管機構與業界需互相合作*

雖然大家都很關注基金互認安排的推出日期，但香港資產管理業的未來路向和發展，在很大程度上取決於業界人士與監管機構之間的共同努力。

一個國際金融中心的長遠成功不能只倚靠政府的新政策，監管措施的成功也不能僅僅看有關措施是否帶來令人振奮的新機遇，或是看有關政策框架的規則和要求。同樣重要的是與政策相配套的業務基建、專業知識及產品。

儘管資產管理業的未來發展建基於完善、穩健的監管框架，但亦需要業界所有參與各方的協作，才能取得成功。

作為監管機構，我們會繼續以審慎的態度來認可公開要約投資產品及其銷售文件。無論有關產品是在香港註冊成立的基金，抑或是透過不同認可計劃進入本港的海外基金（在基金互認安排推出後會包括內地基金），這些基金都需要得到我們認可。為了保障投資者，我們要求基金作出適當的披露及設立合適的管治架構。然而，我們的認可並不同於保證投資產品必然成功或有好的表現。分銷商及投資者也應承擔各自的責任。分銷商必須執行適當的產品盡職審查及認識你的客戶程序，確保他們所推介的產品適合客戶。另一方面，投資者在作出投資決定前，應按本身的需要和風險承受能力，檢視產品的主要特點和所涉風險。我們必須攜手合作，才能達至建立投資者信心這一共同目標。



## 人民幣合格境外機構投資者（RQFII）計劃

接下來，有個具體的創新例子我想請大家考慮一下，這就是，如果你的香港 RQFII 配額已用盡，你要怎樣做才可取得新的配額，繼續開發新的人民幣產品？

我們可以很自豪地說，RQFII 這個概念是由香港原創的。此舉措讓資產管理公司得以利用香港作為平台，創造新的人民幣產品，使世界各地的投資者均能在內地市場投資人民幣資產。

RQFII 計劃意義重大。自 2011 年推出以來，RQFII 在香港一直取得豐碩成果。截至 2014 年 9 月底為止，共有 70 項證監會認可的 RQFII 產品，包括 53 隻 RQFII 非上市基金、15 隻 RQFII A 股交易所買賣基金（ETF）和兩隻 RQFII 內地國債 ETF，管理資產合共達 152 億美元。RQFII ETF 是香港最受歡迎的其中一類人民幣產品，享有可觀的市場份額。截至 2014 年 9 月 30 日止，這些 RQFII ETF 的合計市值為 106 億美元，佔香港所有 ETF 總市值的 24%（不包括 SPDR 黃金信託），而這些 RQFII ETF 的每日平均成交額亦已增至 3.041 億美元，約佔香港 ETF 市場每日平均成交額的 39%。現時在香港上市的五隻交投最活躍的 ETF 當中，有兩隻是 RQFII A 股 ETF。

RQFII 計劃的成功，不但突顯出投資者對人民幣資產的殷切需求及內地市場對他們的吸引力，亦印證了本地市場參與者的專業技能和創造力。

### 下一階段的增長

香港獲授予合共 2,700 億元人民幣的 RQFII 額度，現已全數用盡。當中有部分額度獲本港管理公司用來在其他市場（主要為紐約及倫敦）開發和推出人民幣產品。對於這些公司以如此創新的方式運用香港的 RQFII 額度，我們表示支持，而本會的決定也得到了中國相關監管機構的全面認同。畢竟，離岸人民幣中心的作用，是推動全球人民幣交易的健康發展。為此，離岸人民幣中心勢必要將離岸人民幣業務及資產推廣至全世界。這意味著，各地離岸人民幣中心應攜手合作，充分利用內地授予各市場的 RQFII 額度。換言之，一家機構在某司法管轄區獲授予的 RQFII 額度，並非只限於在該區內使用。

跨境使用配額將有助業界匯聚專業知識及額度，把人民幣產品推廣至全球投資者。如此一來，我們便可令 RQFII 通行全球，並讓投資者有更大機會得益於這一全新的國際貨幣所帶來的投資機遇。

據我了解，在座有部分人士正努力游說內地當局進一步擴大香港的 RQFII 額度。雖然擴大香港 RQFII 額度的工作仍在進行當中，但業界應放眼其他仍擁有大量額度的市場，著手研究可如何與這些市場的參與者合作。

正如各位所知，RQFII 計劃已擴展至其他市場。台灣、新加坡、英國、法國、德國及南韓獲授予的 RQFII 額度合共達 4,700 億元人民幣，但當中已動用的額度至今不足 3%。

因此，我鼓勵大家與其他 RQFII 市場的業界合作，把人民幣產品的專業知識及尚未動用的 RQFII 額度結合起來，為香港以至海外市場引進全新產品。我們已與內地有關當局探討此想法，他們表示全力支持，因為他們也期望 RQFII 的總額度可獲充分運用。這就意味著，大家有權選擇是否運用其他司法管轄區的 RQFII 額度。希望我所講的這一情況能值得你們好好考慮和研究。



## 結語

作為市場監管機構，我們樂於與各位共同努力，推動香港人民幣投資產品的發展。我們的溝通大門一直敞開，各位如有任何新的想法，都可隨時與我們商討。就讓我們繼續共創新猷，一同鞏固香港作為全球資產管理中心的地位。

我在此祝願今次會議成功，謝謝各位。