

澳大利亞金融服務學會(Finsia)午餐會，2007年3月6日

韋奕禮先生 (Mr Martin Wheatley)的演講辭  
“在香港及中國的機遇”

先生、女士：

多謝貴機構邀請我出席今日的午餐會議，向各位講述一下在香港及中國的投資管理機遇。或許我可以首先從香港說起，我會列舉使香港成為充滿投資管理機遇的超級都會的若干優勢。在座的嘉賓當中如果有香港“老手”的話，以下部分對你來說可能耳熟能詳，但請不要介意我在這裏稍為重複。

### 香港的優勢

初到香港的人士會對表現達到世界級水準的香港人看來用之不盡的精力，感到詫異。除了精力充沛外，我們還具備以下優勢：

- 以獨立的司法機構作為後盾的法治制度；
- 發展成熟的金融基礎設施，香港的銀行制度、交易所及相關結算所均與國際最佳標準看齊；
- 健全、有效而公正的監管制度；
- 大量專業人才；
- 簡單低稅制；及
- 毗鄰中國內地的地理位置。

我們亦很幸運有一個一直致力提供吸引外資的有利環境的政府。舉例來說，政府撤銷了遺產稅，並為離岸基金提供利得稅豁免。該等措施大大增強香港相對於其他主要金融中心的競爭力。

憑藉這些優勢，難怪香港已連續四年獲聯合國發表的《世界投資報告》排名為亞洲區內繼中國內地後外國直接投資的第二首選地點。

### 香港的資本市場

現時，香港是內地企業的首選集資中心。按市值計算，香港是全球第六大股票市場，在亞洲則排名第二，僅次於日本。在2006年透過首次公開招股籌集的資金達430億美元。以首次公開招股而言，香港已超越紐約，全球排名第二，僅次於倫敦。

在資產管理方面，也許我們可以先參考一些數據，以便了解這個行業的規模有多大。在2005年，香港的資產管理業務（包括資產管理、顧問業

務、其他私人銀行業務及房地產基金管理)的合併資產達5,800億美元。為方便各位作出比較，於2005年年底香港基金管理業務的合併資產相當於香港證券市場市值的55%。

近日一項《散戶投資者調查》發現，投資基金在最受香港散戶投資者歡迎的投資產品當中排名第二，參與率在兩年內增長一倍，達到2005年的18.1%。於2006年12月，證監會已認可了接近2,000項可向公眾發售的單位信託及互惠基金。

香港仍然是一個具備濃厚國際化特色的首要金融中心。大部分基金管理業務來自海外。香港是吸納海外資金的好地方，資產管理公司為了利用香港這個優點，紛紛繼續選擇以香港作為其經營資產管理業務的其中一個主要策略性市場。

### 香港的對沖基金市場的增長

香港不單是傳統基金主要的資產管理中心，亦是對沖基金的主要資產管理中心。據AsiaHedge 報道，於2005 及2006 年，在香港新成立的亞洲對沖基金的數目是亞洲區內之冠。以這些新基金的資產總值計算，香港在2005 及2006 年都在亞洲區內排名榜首。

我們亦對獲證監會發牌的對沖基金經理的業務進行了一項調查。證監會的調查顯示，對沖基金在香港的管理資產總額在2004年3月至2006年3月期間激增268%至335 億美元，而對沖基金經理的數目亦增長一倍至2006年3月的118家。現時，我們在香港大約有140家持牌對沖基金經理／顧問公司。本港現時有14項獲證監會認可的零售對沖基金，它們的總資產淨值於2006年年底時達16.6 億美元以上。雖然與多如恒河沙數的所有對沖基金的資產相比，獲認可的對沖基金的規模相對較小，但零售對沖基金卻能為投資者提供更廣泛的投資選擇。

### 在中國的機遇

我現在要談談在中國的投資管理機遇。毫無疑問，中國已成為國際焦點，內地市場備受注目是有其充分的理由：內地經濟正急速擴展、擁有全球最高的儲蓄額（市場資料顯示總額為2萬億美元）、外匯儲備逾1萬億美元，亦佔全球首位。如此充沛的流動性為投資者及資產經理帶來大量機遇。我想談談三個可能有助我們掌握這項投資機遇的途徑。

#### 首先，透過香港證券市場

在2006年12月底，在香港上市的公司共有1,173家，總市值約達17,100億美元，其中約31%是內地企業，合計總市值約為8,600億美元（相當於香港總市值的50%）。

此外，若干全球最大規模的首次公開招股亦曾在香港進行。內地最大的銀行中國工商銀行於 2006 年在香港聯交所上市。是項不僅是香港歷來最大規模的首次公開招股，亦是全球有史以來最大規模的。此外，在過去兩年期間上市的中國銀行及中國建設銀行，均躋身歷來全球十大最具規模的首次公開招股之列。

除了我在上文提及的優勢外，香港的另一項關鍵優勢是我們位處連接內地與世界各地的理想位置。我們與內地唇齒相依，毗鄰而處，而且熟悉內地的語言、文化、常規及制度。這些素質結合起來，使我們成為打算在中國境外集資的內地企業，和希望把握不斷增長的內地經濟所帶來的大量機會的國際投資者必選的理想夥伴。

擬於不斷增長的中國市場發掘商機的國際投資者可利用這個單一平台，投資於優質兼具高增長潛力的內地公司。他們亦可以因為知道在香港上市的內地公司已符合與國際標準看齊的規則和規例，並須繼續遵從該等規則和規例而感到安心。

## **第二，透過合格境外機構投資者(QFII)**

2006 年，內地境內 A 股市場飆升 130%，而境內互惠基金（內地稱為“共同基金”）涉及的資產總值亦超逾 1,000 億美元。境內互惠基金總值的增加，主要由兩項因素帶動 – 不少投資資金由（投資短期債券的）貨幣市場基金轉移至股本產品這項重大轉變，以及中國境內 A 股市場大幅上揚。

中國的資產管理業亦增長迅速 – 管理資產總值在 2001 至 2006 年這六年間錄得 10 倍增幅。管理資產總值在單一年內便躍升了 84%（由 2005 年的 590 億美元增至 2006 年 12 月底的 1,070 億美元）。

內地投資者的巨額資金急於尋找投資機會一事時有報道。例如：嘉實基金管理有限公司與德意志銀行新成立的內地合資基金管理公司在 2006 年第四季度推出涉及龐大資產的基金。該公司新推出的一項基金僅在一日內已收到達 50 億美元的認購額。

因此，現在的問題是我們可如何開發能提供豐厚回報的內地市場？雖然內地市場正以前所未有的高速開放，但當中仍存在種種限制。海外投資者現可透過 QFII（即獲准投資於內地證券的合格境外機構投資者）計劃投資中國境內的證券。在獲得 QFII 資格後，資產管理公司便可直接參與中國證券市場。截至 2006 年 12 月底，共有 52 家獲核准的 QFII，獲准投資於內地證券市場的總投資額度達 90 億美元。我們知道有部分這些 QFII 的投資額度被用來包裝成為在香港的零售基金產品。旨在追蹤新華富時中國 A50 指數表現的新華富時 A50 中國指數基金就是一個例子。該基金已在香港聯交所上市，目前表現良好，而與該 A50 中國指數基金掛鉤的衍生權證亦快將發

行及在聯交所上市。此外，首項零售中國A股基金已於去年在香港推出，直接透過有關基金經理的QFII額度投資於內地證券市場。

### **透過合格境內機構投資者(QDII)**

內地近期公布的QDII計劃 – 合格境內機構投資者計劃 – 是其正在放寬有礙資金流動的規定的另一例子。該計劃為內地投資者開拓渠道，讓他們可以進行境外投資，並且可為此而將人民幣兌換成外匯。

根據該計劃，銀行、基金管理公司、證券營運機構（即經紀行）和保險公司可以投資於海外市場及若干類別的金融產品，並且可以為客戶或機構本身進行該等投資。雖然QDII產品可為內地投資者提供顯著的投資機會，但其使用率一直偏低。在2006年年底，已將134億美元的額度批給了15家獲QDII資格的銀行。然而，實際投資於QDII產品的總額卻少於4億美元，是甚低的使用額。

由銀行推出的QDII產品的表現亦不如理想，這可能是由於(i)現時銀行就QDII須遵守的規則訂明只可投資於債券和定息產品的限制令產品不夠多元化，而定息產品的回報率亦偏低；(ii)預期人民幣匯率將繼續攀升；及(iii)中國股市回升，令購買A股的回報變得更為吸引。

為了處理上述事宜，中國銀行業監督管理委員會（中國銀監會）、國家外匯管理局、證監會和金管局在2006年11月於香港首次就QDII舉行聯合工作小組會議。工作小組確認了必須擴闊獲QDII資格的銀行的獲准投資範圍，並討論了以循序漸進的方式將有關範圍擴大的可能性。

### **《更緊密經貿關係安排》(CEPA)**

不得不提的還有CEPA，即香港與中國內地之間的《更緊密經貿關係安排》。它是一項根據世貿規則制定的自由貿易協議，讓香港公司在進入內地市場時可獲得優惠對待。這項安排已從2004年1月1日起生效。內地經紀行正根據這項安排於香港設立營運據點。目前，內地的證券或期貨經紀行正控制著逾20家香港持牌法團。與此同時，香港的經紀行及基金經理亦正於內地就經紀及基金管理業務設立合資企業。內地現時大約有七家合資證券經紀行及23家合資基金管理公司。該等合資企業的外資合夥人大部分都與香港有聯繫。這些跨境活動將會為內地投資者提供投資服務及資產管理服務，從而締造大量商機。

### **結論**

總括而言，香港是內地企業的首選集資中心，其龐大的資本市場更擔當著引導資金到中國境內及境外投資的角色；這些因素都說明香港才是投資者及投資經理的不二之選。