

京港金融服務合作論壇主題演講

張灼華
香港證監會執行董事及副行政總裁

2009年10月29日

各位女士、先生，下午好。

我很榮幸能夠出席今天的論壇。英國《金融時報》在這個月14號在它以“在香港營商”為題的專題報道中，肯定了香港拼搏不畏難（即 can-do spirit）的精神外貌和我們對營商及投資的有利框架。這框架包括多個要素，如：

- 可靠的法律制度；
- 市場監管的透明度與穩定性；
- 行政機關的紀律、效率和應變能力；
- 市場參與者所奉行的國際化規章制度；
- 面向全球的靈活平台；
- 資金與人才的自由流動；
- 簡單的稅制等等。

這些特點實在是我們香港的寶貴資產（asset），作為中國的一部分，這也是國家的一份寶貴資產。

今天，我想具體說說香港市場擁有的其中兩個優勢，而我們能怎麼讓它好好為國家服務：

1. 香港作為國際性平台——具有促進融資和讓內地金融機構做大做強的土壤
2. 香港作為資產管理中心——具有多樣化的投資產品和相關專業人才

國際性平台

促進融資

首先在融資方面，香港過往為多家內地企業成功籌集大量資金，讓這些企業在內地經濟高速增長的關鍵時刻，擴充業務及開拓海外市場並取得國際品牌的地位。有關H股和紅籌股在香港上市這一方面，相信大家都很熟悉，我就不多說了。反而，就著今天



京港合作的主題，我想突出的一個例子是北京控股有限公司以紅籌股方式於 1997 年在香港上市。

當年北京市委、北京市人民政府通過資產重組的方式，組建“北京控股有限公司”（北控）在香港上市，募集資金 27 億港元。這個重要的舉措在香港股市獲得了熱烈的反應，我們更獲得正面的國際新聞頭條。當時的融資計劃對於首都的基礎建設起到了積極的作用，其中包括提供資金以應用在北控下屬多個影響深遠的發展項目，如首都機場高速公路等等。北控上市有非常重大的象徵性意義，不僅使北京從香港籌集到建設資金，更重要的是為首都甚至內地其他地方經濟的發展進行了有益的探索，開闢一條新的道路。

讓金融機構做大做強

在國家日益富強的環境下，毫無疑問，很快地內地金融中介機構將會在國際金融舞台上發揮重要角色。香港可提供一個宏觀環境，讓內地中介機構得以在香港的土壤，按照國際常規與來自各地的業界精英互相競爭，做大做強。同時，我們也希望這些來港經營的內地機構成為我們香港金融業之中極具分量的參與者。

根據《內地與香港關於建立更緊密經貿關係的安排》（CEPA）簽訂的承諾，內地的證券及期貨公司及資產管理人都能來港經營。現在在香港設立據點的金融中介集團已包括多家大型的內地集團，而來自北京的就包括有中國國際金融集團、華夏基金集團、中國人壽集團等。總的來說，香港現時已經有 110 多家擁有內地背景的金融中介機構在運作。

香港證監會將繼續支持國家的金融機構運用香港的平台積極向外發展，並以一視同仁的標準把它們管理好。

香港作為資產管理中心的策略

要成為一個亞洲甚至世界上重要的資產管理中心，一方面需要吸引各方面的資金，另一方面必須有充分的投資產品及相關人才配合。在資金方面，香港吸引大量境外資金的能力是不可置疑的。調查顯示，在 2008 年底，位於香港的基金所管理的超過百分之六十的資金是來自境外投資者。同時，香港亦擔當聯絡內地資金與境外投資機會的橋樑。2006 年內地啟動了合格境內機構投資者（QDII）計劃，而香港就能借此平台為內地投資者提供投資於海外的有效渠道，讓內地資金有秩序地向外尋求發展，滿足他們龐大的投資需求。

我們一直鼓勵市場參與者有效結合合格境外機構投資者（QFII）和 QDII 的概念，為香港和國際投資者提供創新基金產品。對 A 股市場的專業認識，可以說是非內地中介人莫屬，如果他們能充分利用這方面的專長，香港實在能給他們一個很好的發展空間和平台。我們香港證監會定會全力配合。其實我們非常期待能批出第一隻由擁有內地背



景、在香港持牌的中介人所管理，在香港市場公開售賣的跨內地及香港市場的投資產品。

接下來，我重點說一下如何加強內地與香港在發展 ETF 市場方面的合作，為來港經營的內地金融中介機構提供更加廣闊的發展空間。

ETF 在香港的發展

ETF 具備的種種優點，相信大家並不陌生。香港在發展 ETF 方面的六大優勢包括：

- 有相當的發展歷史：自 1999 年底盈富基金獲認可，已經達十年；
- 穩妥的監管制度：我們就 ETF 的發展也更新我們的相關監管守則；
- 龐大及活躍的交易量和投資者認同：香港是亞洲區內的第二大 ETF 市場，ETF 的成交額僅次於內地，而總市值則僅次於日本。在 2009 年 8 月份，香港聯合交易所的總成交額中，ETF 的成交額達 4.5%；
- 廣闊投資領域：包括香港、內地、日本、韓國、俄羅斯、印度、台灣及一般新興市場。這些 ETF 分別與股票、債券、黃金、貨幣或商品指數掛鉤；
- 多元化而種類繁多，不斷創新；香港先後於：
 - 2004 年推出首隻追蹤中國 A 股市場的 ETF（iShares 安碩新華富時 A50 中國指數 ETF），成為全球首隻讓中國內地境外投資者涉足中國 A 股市場的 ETF；
 - 2005 年推出首隻債券 ETF；
 - 2006 年推出本地首隻追蹤外地股市表現的本地 ETF（即 BSE SENSEX 印度指數基金）；
 - 2007 年推出首隻商品期貨 ETF；
 - 2008（去年）推出首隻黃金 ETF。
- 合適的文化背景：中西薈萃的語言和文化背景有助於發展在內地和境外跨地上市的产品，並且較容易獲得當地及國際投資者的青睞。

去年，ETF 數目增加 54%，合計市值則上升 50%。截至 2009 年 9 月底為止，共有 37 隻獲證監會認可的 ETF 在香港聯合交易所掛牌買賣，總市值（不計黃金 ETF）達 208.9 億美元，佔香港聯合交易所全部上市公司總市值的 1.1%。

致力發展香港的 ETF 平台，是我們香港目前的工作重點之一。我們會繼續與有關部委探討，研究是否可以讓 ETF 在上海、深圳及香港特區的交易所跨境買賣。在中央政府的支持下，今年 5 月簽署的《CEPA 補充協議六》便提出要積極研究在內地引入港股



組合 ETF。為此，我們將會與香港的 ETF 基金經理及內地的監管機構積極配合，實現港股組合 ETF 在內地交易所掛牌上市。

其實，我們特別鼓勵內地在港金融機構，尤其是已經在港設立子公司的金融機構，運用香港的平台致力於發展有關 ETF 產品。他們可通過在香港的運營，在公開的競爭環境下讓自己不斷提升，並吸收新的養分，包括最新穎的投資策略和技巧等。我們期待香港能有效協助內地的金融機構，在世界上發展成名列前茅的跨國性集團。

香港 ETF 市場的突破發展——與台灣建立聯繫

今年 5 月，我們就實現台灣及香港 ETF 產品的相互跨境上市取得了突破。台灣金管會與香港證監會於今年 5 月在 1996 年雙方所達成的《諒解備忘錄》框架下，簽署了一份《附函》，為台灣及香港的 ETF 產品相互跨境上市提供了必要的監管依據。經過多方共同努力，今年 8 月終於有三隻香港的 ETF（恒生指數 ETF、恒生 H 股 ETF，和寶來標智滬深 300 ETF）得以在台灣掛牌，而首隻台灣 ETF 亦於 2009 年 8 月 19 日在香港聯合交易所掛牌上市。

港台兩地 ETF 的跨境上市意義重大。一方面，可以將香港的基金輸送到台灣市場，吸納更多的台灣資金來投資香港的投資產品，從而進一步鞏固香港資產管理中心在亞洲的領先地位。另一方面，通過在台上市的香港 ETF，台灣投資者可以更方便地參與內地和香港日益蓬勃的證券市場，這也標誌著內地與台灣的證券市場通過香港這道橋樑得以真正連接起來，並正式邁出了兩岸金融市場逐漸融合的第一步，也標誌著台灣與內地就此又走近了一步。

香港的 ETF 一登陸台灣便取得了驕人的成績。這三隻香港 ETF 由在台灣上市至 2009 年 9 月底為止這段期間，合共佔台灣 ETF 交投量的 38% 及成交額的 25%，當中滬深 300 ETF 佔最大比例。在台灣 ETF 市場的每日平均成交額中，滬深 300 ETF 在 2009 年 9 月高踞第二位。這表明台灣投資者對內地證券市場非常熱衷，並對其增長潛力滿懷信心。

聯繫三地市場 創造跨境上市新領域

全球各地的投資者，對與 A 股有關的 ETF 的興趣極大。在香港上市的三隻 A 股 ETF 的成交額，合共佔 2009 年 9 月香港 ETF 市場總成交額的 82%。A50 基金在 9 月的每日成交額佔香港全部 ETF 每日平均成交額的 75%。在香港上市的 A 股 ETF，不單是香港投資者熱愛的產品，它更是國際投資者（包括機構投資者）參與 A 股市場的首選工具。我們對現有的三隻 A 股 ETF 的風險管理尤其重視，過去 12 個月的金融市場動盪，但三隻 ETF 都是無驚無險地操作。



總結

我們一直的信念就是以胸懷祖國、面向世界的原則，匯聚全球的資金與人才，與內地和境外市場及監管機構緊密合作。

繼往開來，我們會繼續為國家宏觀發展而努力，在為內地企業繼續“走出去”擔當好我們的角色，發揮所長。同時，我們將致力為發行商及不同產品提供有利的發展環境，致力建立健全的監管環境，讓每一個市場參與者都有發展空間。證監會亦繼續以鞏固香港作為內地企業的集資中心的地位為目標，邁步向前。

謝謝各位，我祝願今天的金融服務合作論壇取得圓滿成功。