



SECURITIES AND
FUTURES COMMISSION
證券及期貨事務監察委員會

香港公開大學

中國內地金融市場的改革及對外開放 —— 香港的角色

2011年3月28日

方正
主席

講演大綱

1. 發展早期
2. 香港當今證券市場概覽
3. 中國內地的改革及證券市場對外開放與香港持續擔當的角色
4. 人民幣國際化
5. 持續並肩合作推進發展

1. 發展早期



香港的角色不斷演變以配合內地不同階段的需要

- 八十年代 吸納外商直接投資的平台 (FDI)
- 九十年代 國有企業籌集資金外資進入內地市場的渠道
- 千禧年代 國有銀行、保險商及民營企業來港集資
- 近期 為內地企業提供金融服務以助內地資金
境外投資 (ODI) 及提供平台給內地金融公司發
展國際業務
- 下一階段 扮演人民幣離岸中心；
明確載於“第十二個五年規劃”內

2. 香港當今證券市場概覽

香港 - 全球第三大金融中心

全球金融中心排名指數2011年3月

市場	排名	總評分,
倫敦	1	775
紐約	2	769
香港	3	759
新加坡	4	722
上海	5	694
東京	5	694
芝加哥	7	673
蘇黎世	8	665
日內瓦	9	659
悉尼	10	658
多倫多	10	658

- 總評分是以小數計算, 但以整數表示以求簡潔
- 資料來源: 全球金融中心指數9 (*The Global Financial Centres Index 9*)

- 根據最新的《全球金融中心排名指數報告》，香港位列全球**第三大金融中心**
- 香港在五項核心項目（人才、企業環境、市場開放程度、基礎設施及綜合競爭力）的排名上均具有優勢，各項目均排名第三
- 於2011年，香港連續第十七年在美國傳統基金會發表的“經濟自由度指數”中獲評為最自由的經濟體

香港證券市場概況

- **股票市場**：在**2011年2月底**，股票市場的市值達**26,690億美元**
 - 亞洲第三大股票市場
 - 內地企業 (國企、紅籌及民營)佔總市值的**56%**
- 在**2011年2月底**，港交所有**1,421家**上市公司
 - 其中**596家**為內地企業(佔上市公司總數目的**42%**)
- **衍生工具市場**：在**2011年1-2月**，買賣的合約數目達**1,997萬張**
(在**2010年**，買賣的合約數目為**1.16 億張**)
- **中國企業的主要集資中心**
 - **2010年**全球最大新股集資市場，總集資額為**573億美元**，內地企業佔新上市企業總集資額的**50%**
 - 自**1986年**起，內地企業在香港股票市場的總集資額高達**30,131億港元**
(約**3,873億美元**)

香港—世界第七大股票市場

世界十大證券交易所(以市值及市值相對**GDP**比例計算，截至**2011年2月底**)

	市值			市值相對 GDP 比例		
	以十億美元計	世界排名	亞洲排名	%	世界排名	亞洲排名
紐約泛歐交易所(美國)	14,460.4	1		102%	3	
納斯達克	4,072.0	2		29%	10	
東京	4,019.7	3	1	79%	6	2
倫敦證券交易所集團	3,857.1	4		90%	5	
紐約泛歐交易所(歐洲)	3,188.7	5		77%	7	
上海	2,859.5	6	2	57%	8	3
香港	2,669.0	7	3	1268%	1	1
多倫多	2,348.8	8		176%	2	
巴西	1,536.8	9		98%	4	
德國	1,519.2	10		46%	9	

備註：

1. 以市值排序，市值包括普通股和優先股，但並不包括投資基金、權利、認股權證、可轉換債券和外國公司(根據全球證券交易所聯會的定義)
2. 市值相對GDP排名限於十大市值最高的市場
3. GDP數值為2009全年數字
4. 倫敦證券交易所集團由倫敦證券交易所及義大利米蘭證券交易所組成
5. 紐約泛歐交易所(歐洲)由阿姆斯特丹交易所、布魯塞爾交易所、里斯本交易所及巴黎交易所組成

資料來源：香港交易所、全球證券交易所聯會、國際貨幣基金會及證監會研究科

香港作為全球的主要集資中心

全球十大股票市場（以2010年新股集資金額計算）

	新股集資額		
	以十億美元計	世界排名	亞太地區排名
香港	57.34	1	1
深圳	44.28	2	2
紐約泛歐交易所	33.81	3	
上海	29.23	4	3
澳洲	24.29	5	4
倫敦證券交易所集團	20.11	6	
西班牙	18.08	7	
印度	9.45	8	5
韓國	8.50	9	6
納斯達克	8.24	10	

備註：

1.以上為2010年暫時數據

2.倫敦證券交易所集團由倫敦證券交易所及義大利米蘭證券交易所組成

3.BME西班牙交易所包括的巴塞羅那交易所、畢爾巴鄂交易所、馬德里交易所和瓦倫西亞交易所

資料來源：全球證券交易所聯會·香港交易所

- 2010年，香港為全球最大新股融資中心
 - 在此期間，香港股票市場新股集資額為**573億美元（4,459億港元）**（2009年全年新股集資額為**320億美元，即2,480億港元**）
- 除內地企業外，越來越多的外國企業選擇在香港上市，其中包括來自美國、英國、法國、德國、加拿大、俄羅斯、蒙古及巴西的企業，其集資額也大幅上升

香港作為內地企業的主要集資中心

在香港上市的內地企業概覽

	上市公司數目 (2011年2月底)	總市值 (截至2011年2月底， 以十億港元計)	市場成交額 (截至2011年2月底， 以年度計算，以十億港元計)
內地企業	596	11,579.0	17,522.4
-H 股	163	5,156.0	8,368.3
-紅籌股	102	4,222.3	4,663.4
-民營企業	331	2,200.7	1,898.1

資料來源：香港交易及結算所有限公司

- 截至2011年2月底，共有**1,421**家內地公司在香港交易所上市
 - **163** 家H股公司（如中國工商銀行、中國石油、中國人壽等）
 - **102**家紅籌公司（如中國移動、中國聯通等）
 - **331**家民營企業（如阿里巴巴、李寧等）
- 內地公司所佔比率：
 - **42%**（以上市公司總數計）
 - **56%**（以上市公司總市值計）
 - **48%**（以市場總成交額計算）
- 截至2011年2月底，有發行A股及H股的公司共有**66**家

香港吸引內地企業來港上市的優勢

- 香港品牌
 - 法治精神、健全制度、穩健的監管架構、簡單稅制、專業人才
- 《基本法》訂明香港的國際金融中心地位
- 過往的卓越成就
- 對內地政策的了解

3. 中國內地的改革及證券市場對外開放與 香港持續擔當的角色

香港作為內地資本市場發展的試驗場

- 在改革及開放市場的初期，國有企業紛紛來港上市
 - 籌集資金
 - 有意識著力推動相關政策，讓內地企業來港作境外上市，從而接觸和遵從香港的標準，讓內地企業加快轉化為符合世界級水平的公司，在管治及表現常規方面與國際接軌。
 - 讓內地企業得以與真正的開放經濟體往來互動

內地與香港特區相互合作的顯著成果

- **紅籌公司** – 在內地有重大業務、資產、市場及擁有權，但卻在中國境外註冊成立的公司
- **H股公司** – 在中國註冊成立的企業，股份在香港上市並以港元買賣
- **合格境內機構投資者計劃（QDII）** – 允許內地金融機構投資境外股份及債券的計劃
- **《內地與香港關於建立更緊密經貿關係的安排》（CEPA）**
- **以上成果為雙方提供龐大商機**
 - 透過在香港股票市場集資，內地企業得以取得香港及國際資金
 - 內地資金可以運用香港中介人的服務，繼而將資金投入香港及境外市場
 - 內地企業、金融中介人及投資者體驗香港的開放及國際環境後，可為將來境外發展做好準備
 - 香港作為這些活動的平台，受惠於內地與國際市場之間的相互資金流通

4. 人民幣國際化

香港在人民幣國際化進程中所扮演的角色

- 香港作為國家金融改革的試驗場，也同時為內地企業提供了一個重要的集資平台，並且也是資金“走出去”的橋樑
- 香港可大力推廣和促進人民幣在國際市場中的廣泛使用，與此同時，內地仍可繼續實行資本管制的措施
- 香港作為一個是人民幣離岸中心：
 - 建立人民幣的“蓄水池”以吸引海外及內地人民幣流入香港作為貿易中心
 - 積極發展各類人民幣相關金融產品及業務
 - 引入適當的機制及規則，更加有效地監管人民幣市場
- 香港（人民幣離岸市場）和上海（人民幣在岸市場）可加強優勢互補，共同推進人民幣國際化進程

香港的人民幣國際化進程里程碑

2004年2月	個人人民幣業務在香港以試點形式推出
2007年7月	香港首次發行人民幣債券
2009年7月	跨境人民幣貿易結算試點啓動
2010年2月	金管局發出通告，闡述人民幣業務的監管原則及操作安排
2010年6月	中國人民銀行宣布擴大跨境人民幣貿易結算服務的試點範圍
2010年7月	金管局與中國人民銀行同意擴大香港的人民幣業務
2010年8月	中國人民銀行推出試點安排，准許合資格機構投資內地銀行間債券市場
2011年1月	中國人民銀行宣布人民幣境外直接投資結算的試點安排

在香港發行的人民幣債券

- 自**2007**年首次發行人民幣債券以來，已於香港發行總額約值人民幣**820**億元的人民幣債券

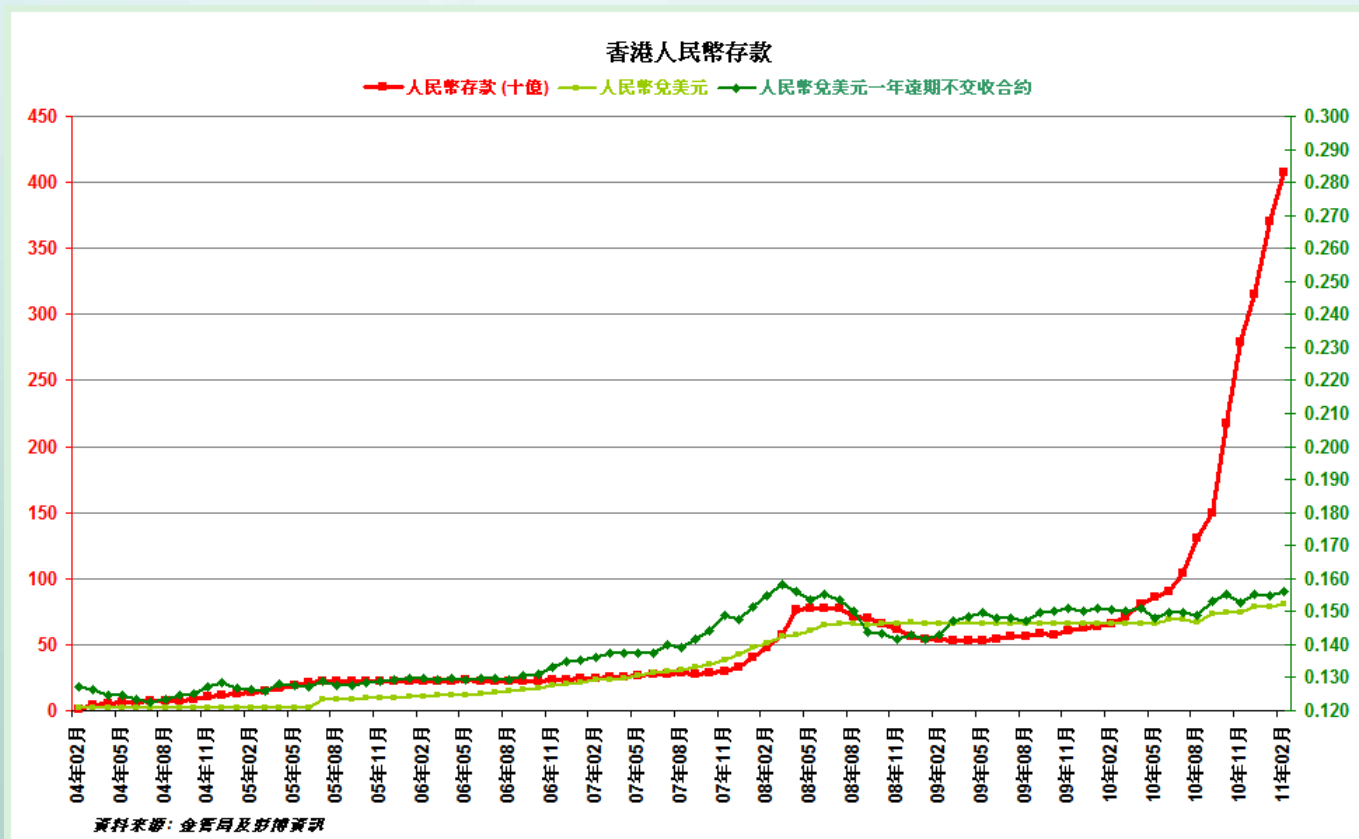
日期	發行商	金額（人民幣）
2007年	<ul style="list-style-type: none"> 政策銀行- 國家開發銀行、中國進出口銀行 商業銀行-中國銀行 	100億元
2008年	<ul style="list-style-type: none"> 政策銀行- 中國進出口銀行 商業銀行- 交通銀行、建設銀行、中國銀行 	120億元
2009年	<ul style="list-style-type: none"> 政府- 中國財政部 政策銀行- 國家開發銀行 商業銀行- 匯豐（中國）、東亞（中國） 	160億元
2010年	<ul style="list-style-type: none"> 政府- 中國財政部 政策銀行-中國進出口銀行、國家開發銀行 超國家機構- 亞洲發展銀行 商業銀行- 中國銀行、交通銀行、建設銀行 海外企業-合和公路基建、中國重汽、華潤電力、中國電力國際發展有限公司、招商局、銀河娛樂 跨國企業- 麥當勞、卡特彼勒、瑞銀、VTB銀行、澳紐銀行 	357.6億元
2011年 (預計)	<ul style="list-style-type: none"> 政策銀行- 國家開發銀行 超國家機構 - 世界銀行 內地企業- 龍源電力、首創置業、中國春天百貨 香港企業- 路勁基建 台灣企業 - YFY Cayman 	>70億元*

備註：*發債總額尚未最終落實及可能更改
資料來源：中銀香港研究處、高盛及其他報章報道



香港的人民幣存款創新高

- 香港自**2004年2月**起提供人民幣存款
- 香港的人民幣存款在**2011年2月底**突破人民幣**4,077億元**水平，是**2009年底**存款量的近**7倍**
 - 人民幣存款增長以往主要因為市場期望人民幣繼續升值。最近的增長是受到人民幣貿易結算上升所帶動



人民幣作為貿易結算貨幣

- 跨境人民幣貿易結算——香港是主要中心
 - 香港是最活躍的人民幣貿易結算中心（約佔總額80%）
 - 自跨境人民幣貿易結算試點在**2009年7月**推出以來，截至**2011年2月底**，人民幣貿易結算累計總額已達人民幣**5,665億元**



資料來源：中銀香港研究處及中國人民銀行

人民幣離岸中心所面對的挑戰

- 人民幣離岸中心主要作用是為貿易結算及交易提供支援
- 相較於以美元結算的國際貿易總額，以人民幣結算的國際貿易總額微不足道
- 即使以在香港籌集到的人民幣計算，不能保證集資所得均可匯返內地作外商直接投資（**FDI**）
- 利用香港進行中國對外直接投資（**ODI**）的發展仍處於初始階段
- 香港及內地應鼓勵更多跨國公司在港開立人民幣戶口作為貿易結算用

5. 持續並肩合作推進發展



香港與內地證券市場仍未完全接軌

- 兩地市場各有特色，反映不同發展階段
- 香港長期以來獲認許為全球 “最自由經濟體系”
- 內地市場仍未完全開放
- 同一上市公司的股份在A股與H股市場的股價各有不同
- 內地的資本帳仍實施外匯管制
- 香港作為人民幣離岸中心，協助推進人民幣國際化進程
- 香港的價值在於為中國內地的改革提供起始點，幫助內地與全球市場進一步接軌

加強與內地的合作聯繫

- 繼續擔當內地企業其中一個主要境外集資中心的角色
- 建立及推展在**CEPA**下提供的機遇，包括鼓勵更多內地金融機構在港成立分支公司
- 強化香港的協助角色，讓內地資本“走出去”，加快內地與全球資本市場接軌
- 與規管者及業界持續合作，建立內地的人力資源及人才、設施及規管制度的條件
- 在內地與全球資本市場接軌的過程中，與內地並肩合作，例如合力開發產品及市場，如交易所買賣基金（**ETF**）及人民幣產品
- 優化彼此的市場基建，加強金融聯繫

香港與內地發展的未來路向

- 一國
- 兩制
- 三互關係
 - 互補
 - 互助
 - 互動