

案 由：優化及深化內地和香港金融互聯互通

提 案 人：張華峰委員

提案形式：委員提案

內容：

一、現狀分析

自從「滬港通」2014年11月開通以來，內地和香港在金融項目上的互聯互通不斷深化擴容，例如，之後續有「深港通」，而「滬港通」及「深港通」不再設投資額度限制，去年又開通了債券通北向通，過程中均甚為順暢，標誌著兩地資本市場本着互利共贏的精神，推動互聯互通的合作，取得了重大的成果，在維持國家金融體系安全的同時，持續裨益兩地資本市場。

然而，現時互聯互通項目，嚴格而言，只是一個開端，本人深信，當中仍存有很大的優化和深化空間。例如，本年中，隨着A股正式獲納入MSCI指數，將會有助A股正式踏足國際金融舞台，並會帶動透過滬深港通的機制北上投資A股市場，而內地資金亦會隨着本港市場趨於多元化，透過指定渠道南下尋找投資機遇，而這均會令現時的互聯互通機制可以容納更多不同的項目，和進一步優化現行機制，以擴闊內地和香港資本市場的發展空間。

二、主要問題

「滬港通」、「深港通」和北向「債券通」已成為祖國金融改革開放，面向國際的重要指標。而且，截至去年12月15日，經過滬深港通機制，北向成交總額達21,820億元人民幣，按年增加195.7%；南向成交總額達21,570億元，按年增加173.7%，正好反映互聯互通機制運作愈趨成熟，交投愈來愈暢旺。

正由於預計A股稍後獲正式納入MSCI指數之後，市場對A股股票市場衍生工具對沖是存有重大需求，亟待發展，連帶現有的滬深港通每日交易額度也存有檢討的必要，而業界均期望在現時互聯互通的基礎上，進一步擴大兩地金融合作的層面和推出更多類型的金融產品。

三、具體建議

1、增辦對沖工具

由於今年稍後內地A股將會正式晉身MSCI(大摩)股票指數，勢必令外資加強對A股的投資，連帶會吸引更多外資透過現時內地和香港證券市場的互聯互通機制，北上吸納更多A股，但現有的機制，以至香港的市場，始終有一塊未填補的空間

一沒有相關衍生產品可以作出對沖，只有遠在新加坡設有富時中國 A50 指數期貨，卻又不受內地監管部門監管。

因此，本人強烈要求在現行股市互聯互通機制下，設立一個追蹤 A 股變動的股指期貨，使到這類對沖活動可納入中證監和香港證監會的監管範圍，而投資者又可擁有一項合適的衍生產品供投資者作對沖風險之用。而且，這項追蹤內地股指的期貨產品，也可使用人民幣計價，以豐富本港人民幣計價的金融產品，同時進一步增強本港人民幣離岸中心的地位。

2、容許香港中小型證券商在內地經營「港股通」業務

香港先後落實多項與內地金融市場之間互聯互通的創新政策和措施，包括滬港通、深港通、北向債券通等，而內地投資者對本港金融市場的認知愈來愈深，興趣愈來愈濃。然而，即使去年商務部與香港特區政府簽訂《CEPA 經濟技術合作協議》，擬進一步增加香港券商北上發展的機會，但僧多粥少，且門檻依然甚高，未能切合香港以中小券商為主的形勢。

然而，香港的中小券商對國際和香港股票市場非常熟悉，有豐富的風險管理經驗，為建立香港國際金融中心作出了很大的貢獻，對內地和香港的發展更是充滿信心和熱誠。在內地與香港金融市場互聯互通的大趨勢之下，理應讓發揮他們所長。

加上大灣區規劃發展將會如火如荼，建議中央有關部門，容許香港本地券商在內地，如大灣區試點設立「香港券商內地分行」，並與內地券商合作經營「港股通」業務，以助促進兩地股市的互聯互通，並促進內地股票市場的良好發展。

3、檢討額度機制

「滬港通」開通初期，分別設有投資總額度及每日投資額度，其後在 2016 年 8 月，兩地證監同意「深港通」不再設總額度及撤銷「滬港通」總額度，但就仍然保留每日的額度限制。

雖然現時「滬港通」或「深港通」現時的成交，跟每日額度上限仍有一段差距，惟在 2015 年港股交易高峰期亦曾一度用盡，加上滬港通或深港通的交易愈趨暢旺及成熟，而 A 股今年稍後又將納入 MSCI 指數，必會進一步刺激港股交投，故為未雨綢繆，建議把每日交易額度上限取消，以免交易一旦滿額時對市場帶來任何不必要的負面影響。

4、互聯互通擴容

繼開通「滬港通」和「深港通」之後，內地和香港的資本市場又實施了另一項互聯互通日—「債券通」北向通，標誌着兩地在金融合作領域上又向前邁出了一大步。但隨著祖國經濟實力與日俱壯，在國際金融領域參與日深，大有必要跟香港開發更多互聯互通的金融項目，故建議進一步為內地和香港的互聯互通項目擴容，短期內實行「債券通」南向通，使其可以像「滬港通」和「深港通」般，做到雙向互通。

同時，「ETF 通」的協議已出台好一段時間、加上香港證券市場下半年將實行 A 股的實名制，即內地的穿透式監管模式，故應有足夠條件實施，讓兩地的民眾可以買賣交易所賣基金，豐富投資的內容。而且，在條成熟的情況下，也可與港方推行「商品通」等項目，以加強兩地金融項目的互聯互通，以提高市場流通量。

5、新股互聯互通

在此項目上，本人想首先感謝中證監對本人去年這建議的重視和肯定，確認此建議有一定參考價值。誠如本次提案前部所言，滬深港通自開通以來運作順暢，而隨着一帶一路等重要國策的落實，香港作為前列的新股集資中心，角色必更為吃重，而目前亦已有優質跨國巨企正考慮是否在香港上市，未來恐怕只有更多跨國企業來港上市，加上香港證券市場下半年極可能落實「同股不同權」的措施，勢必吸引更多優質企業來港上市。何況，香港市場的監管水平，一向比較完備，今年稍後又會落實購買 A 股的實名制，令香港的監管制度更臻完善。如能在互聯互通機制下設立「新股通」，必能豐富香港新股市場投資者的廣度；對內地投資者來說，他們的投資選擇亦得以豐富起來，透過投資大型國際公司，實現國民財富全球權益配置。

至於外地投資者，亦可充份利用香港作為國際投資者投資中國內地資產的橋樑角色，投資在內地上市的優質企業，同時亦可為內地公司引進更多有成熟投資經驗的國際機構投資者，改善這些公司一直倚重內地散戶的投資者結構，完善新股發行定價機制。而內地投資者的水平也可望透過參與這新設的機制而得以提升。

本人深信，在國家金融體系面向國際和維護國家金融安全的大前提下，現時內地和香港的金融互聯互通機制，仍大有優化和擴容的空間，尤其是中證監和香港證監在跨境監管上，可謂合作無間，加上三項互聯互通項目自推展以來，一直運作順暢，未來滬深港通又會推出北向交易的實名制(或空透式的監管)，故在安全系數加強下，實可進一步推進金融互聯互通項目的發展，好使內地金融市場能順勢向國際化目標推進。