

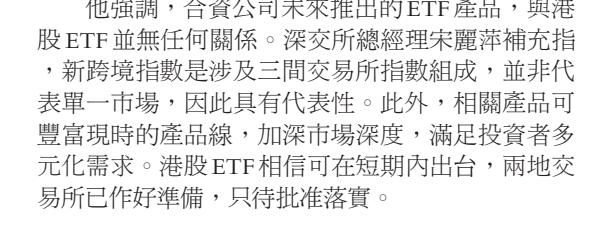


為落實中央政府提出的深化內地與香港金融合作政策，去年8月港交所宣布計劃與上海交易所及深圳交易所成立合資公司。經過10個月磋商，三地交易所昨達成協議，各自斥資1億元，即合共3億元在港成立合資公司。港交所行政總裁李小加昨表示，合資公司可望9月成立，並力爭年底前推出新跨境指數系列，明年於港交所推出相關指數期貨及期權。本報記者 邵淑芬

港深滬三地交易所昨舉行合資公司成立簽約儀式，三地交易所分別持有33.3%合資公司股權。財政司司長曾俊華出席儀式時表示，這是一個新里程碑，具重大意義，不單推動三地交易所國際化進展，並做到優勢互補，擴大人民幣境外使用及流通。合資公司董事會將由9名成員組成，3家交易所各派3名董事。聯席董事長由上海交易所和深圳交易所從其委派的董事中提名擔任。香港交易所將從其委派的董事中提名合資公司的總裁。合資公司的成立，難免被外界揣測是否為未來三地交易所股權合作或合併鋪路。李小加否認有關說法，強調討論成立合資公司的過程中，從未出現有關議題，笑言「大家想得太多」，但長遠發展來說，他以「不知道」回應。

年底前推跨境指數系列
合資公司今年年底前將推出新跨境指數系列，明年在港交所推出相關股指期貨，其後陸續推出其他結構性產品及交易所買賣基金（ETF）。李小加稱，理論上股指期貨產品可於滬深兩地交易所推出，但內地現時只有一隻CSI300指數，待內地開放後，才能推出有關產品，現時先於香港推出。無論於指數或產品開發方面，合資公司均面對競爭。例如指數開發方面，香港有恒生指數公司，內地有中證指數公司，ETF及其他結構性產品的開發商亦不計其數。被問及合資公司的優勢時，李小加表示，跨境指數及跨境產品為公司最大優勢，最具競爭力的為股指期貨，因集合三地交易所的實力，可望快速佔據有關市場。他續稱，未來開發的產品，可能以港元、人民幣或雙幣形式推出，最終有助提升港股交易量，又可令三地交易所業務共同增長。

港股ETF短期內可出台
他強調，合資公司未來推出的ETF產品，與港股ETF並無任何關係。深交所總經理宋麗萍補充指，新跨境指數是涉及三間交易所指數組成，並非代表單一市場，因此具有代表性。此外，相關產品可豐富現時的產品線，加深市場深度，滿足投資者多元化需求。港股ETF相信可在短期內出台，兩地交易所已作好準備，只待批准落實。



▲左起：上交所總經理張育軍、港交所行政總裁李小加及深交所總經理宋麗萍
本報記者麥潤田攝

港深滬交易所比較			
交易所	上市公司數目	市值	去年日均成交
港交所	1518家*	18萬億港元*	600億港元
上交所	945家	15.11萬億元人民幣	1470億元人民幣
深交所	1499家	7.2萬億元人民幣	1150億元人民幣

註：*為截至5月底止數據，其餘為截至6月28日數據

港交所獲注入新動力

財經觀察 本報記者 郭文翰

討論多時的滬深港交易所合作計劃，最終於「七一回歸」15周年前拍板，三個交易所將成立合資公司，主力研發跨境金融產品，發揮「一加二大於三」的協同效應，逐步扭轉在岸與離岸市場分割的狀態，為未來內地與本港投資資金互通奠定重要基石。對港交所而言，此舉正為增長呆滯的核心業務，重新注入新動力，甚至可跑先剛收購的LME，為交易所帶來實質收入或利潤貢獻。

本港證券市場經過多年發展，尤其經過大型紅籌國企上市的高峰後，市場的增長動力已逐步減弱。港交所亦承認，雖然未來亦有很多內地企業赴港上市，惟業務發展成熟難有重大增長。雖然港交所近年致力擴大客源，積極吸引國際級公司掛牌，以至放寬第二上市的門檻，但歐債等外圍市況持續不穩，以至環球經濟持續疲弱，對新股集資活動肯定構成負面影響。

與此同時，面對一眾華資經紀壓力，港交所不得不分階段延長交易時間，從改革前每日4小時交投，擴展至現行的5.5小時，但適逢環球股市每況愈下，港股交投亦走下坡，今年首五個月成交僅590億元，較去年同期近750億元，按年大減21%。

事實上，港交所已洞悉開源的急切性，故豪擲167億元，以180倍市盈率收購LME（倫敦金屬交易所），正式進軍國際商品市場，惟交易所為降低反對阻力，既承諾維持原有管治班子，更不會調整收費，故預計需於三年後才帶來明顯利潤貢獻。

滬深港交易所雖然屬封閉式市場，但市場基礎相當龐大。若將滬深港交易所合併計算，上市公司總數較港交所多出超過60%，超過22萬億元人民幣的市值，亦較港股多出20%，去年日均近2600億元的成交，更比本港股市多出超過3倍。不過，若將在岸與離岸市場結合，日均成交即突破3000億元，超越日本及倫敦，成為全球第二大活躍的市場，排名僅次於美國。

滬深港合資公司將推一系列跨境指數，並先在港交所衍生產品市場交易，符合以本港作為試驗場的一貫戰略規劃。由於本港屬開放式市場，故勢必吸引一眾追捧中國概念的基金進場，從而有望刺激交投回升。與此同時，為配合計劃的推行，內地有機會對居民投資作相應放寬，例如放寬內地資金投資指定跨境指數產品，以測試市場對海外投資的需求，無形亦對市場交投有利，而港交所正可享頭啖湯的優惠。

資料顯示，新一批國債3至10年期的中標息率介乎1.85厘至3.1厘，較去年0.6厘至2.36厘為高，而新增15年期的息率更高達3.48厘。至於零售的2年期債券，息率更創新高，達至2.38厘。09年至11年的息率分別為2.25厘、1.6厘及1.6厘。李勇表示，不反對外界以「送大禮」形容偏高的零售息率，但重申是以關注民生前提訂下，同時考慮其他人民幣產品的回報，以合適的利率滿足市場對國債需求。

國債掛牌的安排，李勇認為能夠促進場外及場內市場互通、降低零售投資者的交易成本、增升債券的流通，以及考慮到不少養老基金及保險公司，只能將資金投資於上市的产品等。

工銀亞洲昨日認為，2年期零售國債息率，較3年期向機構發行的信息為高，亦較市場早前預期的1.8至2



香港回歸15周年，中央繼續力挺香港。中央代表團新聞發布中心負責人王仲偉（圖）昨透露，中國政府計劃在深圳前海區開展人民幣資本項目可兌換的先行試驗。此舉被外界視為中國開放資本帳路出重要一步。另外，中央正研究降低合格境外機構投資者（QFII）門檻，同時提高人民幣合格境外機構投資者（RQFII）額度及擴大試點範圍，多項新措施將進一步推動內地與本港之間的金融合作。

前海區試行人幣自由兌換

推動港深相互投資

王仲偉出席財政部第四批人民幣國債發行儀式時表示，依據《消費金融公司試點管理辦法》，允許本港金融機構在廣東省設立消費金融公司，並計劃在深圳前海地區，探討開展人民幣資本項目可兌換的先行試驗，推動港深兩地的相互投資及金融合作。

根據國務院已批准的方案，前海金融創新的着眼點有5個，其一為人民幣國際化、其二為混業經營、其三為放鬆監管、其四為金融交易市場建設、其五為深港金融合作。據了解，將在前海發展的金融業務，包括離岸人民幣貸款、貿易投資融資、中長期債券發展等金融業務。

中央推動經常帳的可兌換，但對資本帳全面開放兌換則非常審慎，一直成為市場熱烈討論的焦點。中國金融體系日益龐大，最近不少經濟學家認為，中央或要較原定的2020年提前達成人民幣資本項目開放的目標，甚至早在2015年實施人民幣自由兌換。

研降低港QFII門檻

此外，為進一步深化兩地金融合作領域，王仲偉表示，除了繼續來港發行人民幣國債，以及擴大人民幣在境外使用，還積極研究降低香港金融機構申請QFII資格的要求，為香港資金投資內地資本市場提供便利。他續說，中央亦擬提高RQFII的額度、擴大試點範圍，以及放寬投資比例限制等。

與此同時，中央將繼續擴大人民幣在境外使用。支持第三方利用本港辦理人民幣貿易投資結算，發展離岸人民幣貸款，進一步豐富本港離岸人民幣產品，包括存款證貸款、匯率、人民幣交易產品、基金信託產品、人民幣定價黃金等一系列金融工具。

銀行界對一系列措施表示歡迎，認為可為業界創造更大商機。工銀亞洲接受查詢時表示，新安排對於本港作為全球人民幣離岸中心，將起正面作用。該行將待有關方面公布相關政策的詳細內容後，積極進行研究，並且制定相應政策，迅速掌握因政策開放而產生的新業務機會。

國債今零售 息率2.38厘

中國財政部在本港發行新一批人民幣國債，零售部分將於今日起至7月13日接受零售投資者認購。是次國債總發行額為230億元（人民幣，下同），規模再創09年首次發債以來新高，其中零售部分債券為2年期，發行額55億元，息率訂於2.38厘，為歷來最高水平，遠高於去年發行同年期的1.6厘，亦較今次發行的3年期的1.85厘為高。

四度在港發行 具四突破

財政部副部長李勇昨在本港主持債券發行儀式表示，在本港發行人民幣國債，能夠促進離岸人民幣市場快速發展，鞏固本港作為離岸人民幣中心及國際金融中心的地位，並以「水乳交融、相得益彰」形容，發行國債實踐兩地市場的協同效應。

今年為財政部第四次來港發行國債，並帶來四個新突破。第一，發行規模再創新高，較去年增加15%。第二，擴展債券品種至15年期，令離岸人民幣債券收益曲線更趨完善。第三，發行對象更加廣泛，除了機構及零售投資者之外，更首次向海外央行定向發行。第四，將債券掛牌上市，令場外及場內市場互通，亦可降低中小型投資者交易成本。

是次向機構投資者發行155億元人民幣國債，最終錄得586.81億元申購，相當於發行額的3.79倍（超購2.79倍），而20億元向央行發行的額度，亦獲得30.6億元認購，相當於發行額的1.53倍（超購0.53倍）。

李勇表示，參與認購的海外央行共有5家，惟資

料尚在整理中，故目前未能公布。不少海外央行均對人民幣國債感到興趣，而是次參與的5家央行是主動接觸財政部洽談，有信心將有更多央行認購國債。今年國債的機構投資者部分，繼續採用金管局的CMU（債務工具中央結算系統）投標及訂價，而向央行定向發行部分，息率則以CMU中標息率訂價。金管局副總裁彭聖棠表示，透過當局新設立的「金管局CMU央行配售統籌窗口」，向海外央行及貨幣管理當局配發20億元國債。CMU央行配售統籌窗口將來可繼續發展，為更多海外央行或主權機構提供統籌服務。

2年期息率歷來最高

資料顯示，新一批國債3至10年期的中標息率介乎1.85厘至3.1厘，較去年0.6厘至2.36厘為高，而新增15年期的息率更高達3.48厘。至於零售的2年期債券，息率更創新高，達至2.38厘。09年至11年的息率分別為2.25厘、1.6厘及1.6厘。李勇表示，不反對外界以「送大禮」形容偏高的零售息率，但重申是以關注民生前提訂下，同時考慮其他人民幣產品的回報，以合適的利率滿足市場對國債需求。

國債掛牌的安排，李勇認為能夠促進場外及場內市場互通、降低零售投資者的交易成本、增升債券的流通，以及考慮到不少養老基金及保險公司，只能將資金投資於上市的产品等。

工銀亞洲昨日認為，2年期零售國債息率，較3年期向機構發行的信息為高，亦較市場早前預期的1.8至2

國債發行額概覽 (單位：元人民幣)			
年份	銷向機構	銷向海外央行	息率
2年	(只接受零售投資者認購)*		2.38厘
3年	70億	11億	1.85厘
5年	55億	6億	2.56厘
7年	10億	2億	2.65厘
10年	10億	1億	3.1厘
15年	10億	—	3.48厘
總計	155億	20億	
申購額	586.81億	30.6億	
超購	2.79倍	0.53倍	

註：*零售部分發行上限為55億元
6月29日至7月13日接受認購

▲左起：金管局總裁陳德霖、中聯辦經濟部部長王丙辛、財政司司長曾俊華、中聯辦副主任郭莉、特區行政長官曾蔭權、中國財政部副部長李勇、中國外交部駐港副特派員李元明、中國財政部金融司司長孫曉霞、財經事務及庫務局局長陳家強、港交所行政總裁李小加
本報記者蔡文豪攝

