



借內地經濟重拾升軌東風 離岸人民幣邁新里程

中共十八大今日開幕。投資者看好內地經濟前景，人民幣資產愈加搶手，即使外幣資金轉換成離岸人民幣資金「泊港」，也需要一定的投資管道，借着內地經濟重拾升軌的東風「啟航」。過去一年來，本港人民幣業務又有多項突破，展望未來，業界人士認為產品多元化是必然趨勢，如人民幣股票衍生產品最快今年年底會出場，而較人民幣合資格境外機構投資者（RQFII）投資範圍更廣的人民幣合資格境外有限合夥人（RQFLP），也會促進離岸人民幣的跨境流動。

本報記者 劉靜遠

中資證券協會會長兼國泰君安副主席閻峰表示，相信十八大以後，人民幣國際化的進程會按部就班地進行，而除非中央領導人親赴香港，否則不會有集中的「大禮包」政策，扶持本港的離岸人民幣業務。金融界多位專家亦表示，若中央調高本港人民幣兌換上限，無疑可擴大人民幣資金池和流動率，離岸人民幣產品的吸引力便會大幅增加。

業界冀調高兌換上限

閻峰認為，人民幣產品現時交投量不大，主要原因是資金池還相對較小，選擇不多，相信衍生產品如窩輪等推出，有助增加交投。他認為除了股票、基金、ETF、衍生產品和保險外，現時RQFII的結構還很單一，大多數都是債券型，可以更加多元化，為投資者提供更多選擇。

雖然交易量而言是「小荷才露尖尖角」，然而過去一年以來，本港人民幣市場已經可謂「百花齊放」。去年12月，RQFII試點辦法「千呼萬喚始出來」，很快在12月底，首批12家獲得RQFII試點資格的機構名單也公布，掀開了離岸人民幣市場的新一頁。今年1月春節前後，多隻RQFII機構爭相開市，最終由匯添富基金和海富通基金在1月11日雙雙「搶開」，此後多家機構旗下的RQFII也魚貫湧出，很快用盡了首批200億元人民幣的啓動額度。該批RQFII額度的特點，是投資於股票類品種不得超過募集規模的20%，而隨着市場規模逐漸擴大，中央在6月再宣布提高RQFII額度，不僅獲批發行RQFII的機構在9月底擴大至21間，相應額度已達到390億元人民幣，而且，在今年9月以後，由華夏基金、易方達基金、南方基金和嘉實發行的跟蹤A股指數的四隻實物A股ETF也相繼推出應市，這是首批獲准100%投資於A股的ETF，其中，上月12日，嘉實發行的A股ETF還是首隻於港交所所以人民幣和港幣雙幣櫃交易的「雙幣單股」產品。

投資者追捧「雙幣雙股」

上月23日，合和公路宣布發行以人民幣交收的股票，成為首隻以人民幣和港幣交易的「雙幣雙股」，不僅令港交所比新交所搶得頭籌，而且該股迅速獲得市場熱捧，在當日錄得逾10倍超額認購，公司將發行股數由原計劃0.7億股加碼至1.2億股，集資額增至近4億元人民幣。

而以人民幣交易的窩輪也在醞釀中。上月底，港交所正式批准輪發行以人民幣交易的窩輪，首先放行華夏滬深ETF的認股權證，配合人民幣市場發展。瑞銀亞洲股票衍生產品銷售部董事總經理于正人表示，該行正計劃發行華夏滬深ETF的人民幣計價窩輪，在解決結算系統、上市文件、風險披露等技術問題後，很大機會今年年底正式推出。除了在證券市場交易的人民幣投資產品，本港的離岸人民幣期貨市場也在今年有零的突破。港交所9月推出首隻人民幣貨幣期貨產品，供投資者對沖人民幣匯率風險。恒生銀行人民幣業務策略及計劃部主管顏劍文表示，人民幣利率近期創半年新高，匯率也被炒高，反映市場對其興趣增加，一定程度上已被視為投資貨幣操作。

以私募形式投資股權

此外，RQFII推出後不到一年，市傳上海已成為首個試點，推出RQFLP安排，本港中資券商海通國際已獲批約10億額度，使離岸人民幣可通過私募形式，投資各種類型的股權項目，包括未上市企業、非公開交易的股權等，雖然其規模現時遠低於RQFII，但其投資範圍較RQFII僅有的股市及債市大為放寬，對於促進人民幣跨境流動意義重大。海通國際接受本報諮詢時表示，該專案還未到可以公布的階段，不過有業內人士指出，由於外資私募基金可自行申請額度，並將所持有的離岸人民幣資金直接回流內地，雖然中資券商募集離岸人民幣在客戶資源方面有優勢，但是這類項目中設計及發行各種基金產品的商機，各類券商還需要努力爭取。

顏劍文則指出，RQFLP允許外資私募和創投基金在海外募得人民幣之後，一次過匯入內地投資於不同項目，減少審批次數和時間，又降低外匯風險，無疑有一定吸引力。



▲首隻「雙幣雙股」合和公路基建上月掛牌，市場反應熱烈，令本港離岸人民幣投資產品更多元化



▲當局今年8月起容許非本港居民在港開設人民幣帳戶，進一步推動離岸人民幣市場發展

過去一年人民幣業務發展情況

- 2011年08月
 - 中央宣布一系列措施，包括將跨境貿易人民幣結算試點範圍擴大至全國、推出人民幣境外合格機構投資者（RQII）及人民幣外商直接投資（FDI）。
- 2011年10月
 - 推出人民幣外商直接投資管理安排
- 2011年11日
 - 擴大中國人民銀行與金管局貨幣互換協議規模至4000億元人民幣
- 2011年12月
 - 公布人民幣合格境外機構投資者（RQFII）境內證券投資試點辦法，首批12家機構獲得RQFII試點資格
- 2012年01月
 - 香港與倫敦就推動離岸人民幣業務成立發展合作小組
- 2012年01月
 - 調整人民幣風險管理限額及未平倉淨額
- 2012年02月
 - 放寬香港銀行人民幣流動資產比率
- 2012年05月
 - 完全放寬人民幣未平倉淨額上限
- 2012年06月
 - 中央進一步提高RQFII額度，擴大試點機構範圍，豐富投資產品品種，放寬投資比例限制。此外，支持探索深圳前海先行先試，創新粵港澳三地人民幣業務。
- 2012年07月
 - 香港與澳洲開展人民幣貿易與投資對話
- 2012年08月
 - 香港銀行為非香港居民提供人民幣服務
- 2012年10月
 - 首隻雙幣單股嘉實MSCI中國A股指數上市，首隻雙幣雙股合和公路基建掛牌

放寬帳戶限制 擴大客戶基礎

香港離岸人民幣中心近年快速發展，刺激相關銀行服務配套需求大增，因應業界提倡，當局於今年8月起放寬限制，容許非本港居民在港開設人民幣帳戶，既為經常往返內地與本港人士帶來方便，銀行界亦可藉此擴大客戶基礎，尤其是本港人民幣投資產品越趨成熟，新措施大大降低匯兌風險與成本，逐步深化本港市場投資者結構。

非港人可開人幣帳戶

以往非本港居民到銀行開戶，只限港元及其他海外貨幣，而人民幣帳戶則在監管規限下不設對外開放。然而，自從2010年金管局與人民銀行修訂人民幣清算協議，包括准許銀行作跨行轉帳後，本港人民幣理財產品得以快速發展，不少證券經紀行可內部進行兌換程序，為客戶存入的人民幣資金轉化為港元作投資，爭先吸納不少來自內地的股民，有見及此，銀行界一直建議銀行亦應拓展非港人的人民幣服務領域。

在新安排下，非本港居民將可到銀行開設人民幣帳戶，而兌換人民幣將不設任何額度限制，但只限在離岸人民幣市場（CNH）進行平盤，即匯率亦會參考CNH價格釐訂。倘若相關客戶需要將資金，以匯款形式轉移至內地，由於資金涉及跨境操作，故需獲得內地監管機構批准。

銀行界對新安排表示歡迎，相信能活化本港人民幣產品，吸引更多來港開戶。恒生私人銀行及信託服務主管陸庭龍預計，內地及亞太區人士對來港開人民幣戶口較感興趣，主要是地理較近，本港人民幣產品較多。隨着人民幣國際化，市場對投資人民幣興趣增加。

助擴大人民幣資金池

渣打香港區公司管治及策劃推動主管譚何錦文指出，其他市場如倫敦及新加坡早已容許本地及非本地居民開戶，新措施令非本地居民可在港開戶，與其他中心看齊，並可加強銀行產品的發展，有助提升香港離岸中心的地位。星展香港零售銀行業務存款及有抵押貸款高級副總裁陳偉思相信，目前內地及本港的人民幣息率已逐漸拉近。若內地持續減息，本港人民幣息口將較內地吸引，屆時或成為內地居民到本港開人民幣存款戶口的誘因。

資深投資銀行家溫天納認為，容許非本港居民開戶和提供其他人民幣服務，有助令本港人民幣資金池結構多樣化。他又指，今次措施也是一項試驗，讓非本港居民參與建立本港離岸人民幣中心平台，預期下一步將放寬對本港居民每日兌換限額上限，甚至有望全面開放港人每日兌換限額安排。

港人受惠定存息率上揚

金管局數據顯示，現時本港個人及企業人民幣存款達5000億左右，但連同海外企業客戶人民幣存款及人民幣存款證計算，已多達7000億元，較兩年前不足3000億元翻了一番。金管局報告指，本港銀行的人民幣業務資金結構繼續發展，更多銀行發行存款證以獲取人民幣資金，不足一年已增加超過一倍。

隨着資金出路擴大，本港銀行對人民幣需求越趨渴求，並推出高存息吸資，由最初不足1厘水平，今年9月已抽高至3.4厘新高，拉近與在岸市場的存息。同時間，有中小型銀行將賺取高息門檻，由以往1至2萬元人民幣，下

降至僅1000元亦可享3厘存息。有銀行界人士透露，人民幣貸款持續增加，信貸息率略為抽高，故有空間給予業界以高存息補充頭寸。更重要的是，本港的人民幣資金不算太大，5000億人民幣存款佔本港近8萬億存款基礎不足一成，而本港中小型銀行數目眾多，僧多粥少下有需要以價格增強競爭力。

對市民來說無疑是競爭中受惠的一群，人民幣逾3厘的定存息率，不但大幅高出港元定存的不足1厘，亦已比傳統香港的澳元及紐元約2厘更為吸引。再以人民幣匯價估計每年2%升幅計，總回報可達5厘或以上。

