



港府暗示隨時限制沽空

美國 7000 億美元救市方案遭否決後，環球市場受累急挫。韓國、台灣、印尼及俄羅斯等地先後出台新措施，限制沽空活動，以紓緩市場緊張情緒。雖然香港未有跟隨限制沽空，但行政長官曾蔭權昨表示，在有需要時會採取果斷措施，維持市場秩序。證監會亦表示，隨時採取行動對付濫用沽空活動。不過，業界及學者普遍認為，對沽空進行限制只是治標不治本，香港毋須跟從限制沽空。

本報記者 孫紹豪 劉鑛豪

美國救市方案意外遭到國會否決，拖累道指周一重挫 777 點，全球投資市場瀰漫恐慌氣氛。韓國、台灣等證券監管部門即時公布限制沽空措施，企圖穩定市場情緒。香港方面，曾蔭權昨日表示，港府正密切留意市場狀況，有需要時會採取果斷和適當的反應，但香港金融體系及監管機制健全。他承認，全球金融環境動盪，香港市場也會波動，但香港過去已累積「戰鬥」經驗，如經歷金融風暴和沙士疫情，故相信可克服金融危機。

倍罰無法交收沽空交易

證監會昨日亦提醒市場參與者，該會將隨時果斷採取行動，對付濫用沽空活動。證監會於上周五已決定維持沽空價規則，並要求香港中央結算有限公司對無法交收的沽空交易施加的罰金增加一倍。根據每日對市場進行監察的結果顯示，目前沽空活動仍然與金融風暴之前所錄得的水平相若。不過，如發現有任何濫用沽空情況，該會將會準備落實更進取措施，包括涵蓋整個市場的監控，以及以所涉個人或機構為對象的針對性行動。

另外，港交所（00388）主席夏佳理昨回應事件時表示，雖然近期金融市場異常波動，惟股市日常交收維持正常，監管當局密切留意市況。如本港推出限制沽空措施並不需要立法，證監會及港交所可作出決定。他又指出，近期本港沽空情況正常，惟監管當局將會在美國再推出救市方案後，才檢討本港現行沽空制度。

市場人士擔心，在外圍一片限制沽空措施下，本港市場將可能成為沽空天堂。不過，浸大財務及決策學系副教授麥萃才認為，香港目前運作正常，根本不需要跟隨外圍限制沽空活動。他說，美國禁止沽空活動，主要是當地市場出現極端情況，包括銀行及金融類股份股價大跌，惟本



證監會警告，本港隨時採取行動對付濫用沽空活動，圖為港交所交易現場

港並無發生這類問題。

中大財務學碩士課程主任蘇偉文亦表示，沽空活動利多於弊，本港作為自由市場，實不應作出干預市場的行動。限制沽空只是以行政方式技術性地「貼倉」，使相關股份的股價跌勢減慢，並非真正解決問題，故並不鼓勵。

高信投資總經理沈慶洪認為，相對於歐美市場，本港規模較小，加上在美國出現被沽壓的公司本身都有負面因素存在，故本港亦無實質需要跟從外圍對沽空活動作出限制。他說，香港與美國另一主要分別是美國市場可以無貨沽空，香港則需要借貨才可以沽空，前者可以說是「賭白頭片」，故對企業的傷害性很大，因為所沽可能已超出該企業的實質價值。相反，香港則需要借貨，相對風險較低。

亨達集團研究部董事黃敏碩亦稱，本港市場由於規模較小，情況與歐美地方不同，相信就算推出限制沽空活動措施也對市場幫助不大。不過，昨日亦有資深業內人士認為，香港應跟從外圍市場對沽空活動作出限制。他指，近日已見有外資行對個別股份作不尋常的沽壓，如中國遠洋（01919）前日收市價為 7.1 元，昨晨開市前競價，便有大行大幅將其股價貶低，所以目前本港市場實有需要限制沽空的活動。

韓國印尼台灣限制沽空

繼新加坡、澳洲後，韓國、印尼及台灣等亞太區市場相繼公布緊急限制沽空措施，以遏止股市下瀉。韓國監管部門昨日表示，禁止沽空所有股份，同時大幅放寬上市公司回購比例；台灣當局則調低每日沽空股票上限。另外，俄羅斯在當地股市開市後，突然暫停市場交易，並再度實施沽空限制行動。

俄羅斯收緊停市規定

美國救市方案流產，道指周一應聲勁瀉 777 點，亞太區各地證監部門惟恐受到美股拖累，出現大型股災，紛紛訂出限制沽空措施，防止外資大鱷在股市上下其手，借美股利淡消息，渾水摸魚，大發災難財。其間韓國金融服務委員會昨日宣布深化限制沽空措施，嚴禁投資者沽空市場上所有股票，同時放寬上市公司在同一天內回購股票上限，由 1% 擴大至 10%，給予公司更大空間吸納低殘股份。



何為沽空

沽空（short selling）所指的是投資者本身並未持有特定股份，但透過向第三者借取相關股份，再在市場上沽出該股份。該等借貨沽空者一般都是看淡相關股份，預期未來股價將會出現下跌，從而利用「高沽低吸」的投資策略，賺取買賣差價。

譬如說，某投資者向基金借取一手長實（00001）股份，並在上周一以每股 100 元沽出，套現 10 萬元（每手 1000 股）。其後，長實股價一如所料，向下尋底。於是該投資者在昨日以每股 86.25 元，購回一手長實，還給借出股份的基金，付出代價 8.625 萬元。一買一賣，他便輕鬆賺獲 1.375 萬元（未計交易費用）利潤。市場稱這種沽空行動為持貨沽空。

當然，借貸投資者為借取股份，需要向基金支付較高的利息。對於基金而言，可透過借貸收取利息，不失為增加收入來源的方法。

除持貨沽空，亦有一種沽空行動為非持貨沽空（naked short selling），簡言之，就是沽空者在沒有借得股份前，便在市場上沽出相關股份。這正是美國證監會近期為紓緩市場沽壓，而禁止的沽空行為。

值得注意的是，美國證監會早前突然禁止非持貨沽空時，道瓊斯指數應聲大升。箇中原因，主要是新措施迫使沽空者需要馬上在市場買回沽空的股份（俗稱補倉），避免觸犯法例。故此，在沽空者爭相入市補倉下，遂推高股價，促使道指大幅飆升。

台灣金管會亦宣布一系列紓緩市場壓力方案，首先是沽空證券餘額不得超過相關股份的 1%，原先為 10%。同時，每日沽空股份不得超過相關股份的 0.3%，原先為 3%。台灣當局上月 21 日曾出台限制沽空措施，禁止沽空市場上 150 隻股份，有效期直至 10 月 3 日。印尼證券交易所則指出，會由十月份開始，禁止投資者在市場沽空股份。印度財長 Palaniappan Chidambaram 表示，印度會因應市場情況，收集監管規例，以保障小投資者利益。

另外，俄羅斯昨日推出後發制人措施。俄羅斯證監部門在當地開市後隨即要求暫停股市交易兩個小時，並再次暫停無貨沽空活動。當局頒布新指引，若果當天股市停市兩個小時，交易所有權延長交易時間一個小時。而假使主要指數開市時，較上日裂口低開 10%，便需要暫停市場所有交易；原先為裂口低開 12% 才需要停市。最後，當主要指數在即市下跌 5%，便會暫停交易，原先為下跌 8% 才需要停市。