

需求激增數倍 一度升逾400點子 人幣離岸價搶高超過在岸

「滬港通」首日開航，亦是港人放寬每日兌換人民幣限制的首個交易日。香港唯一人民幣清算行的中銀香港表示，人民幣的外匯交易明顯增加，較上日均增加2.5倍，而渣打銀行更錄得10倍增幅。「滬港通」開鑼間刺激人民幣需求，人民幣匯價於在岸及離岸價同步造好。離岸價更一度抽高超過400點子至6.08，比在岸匯價更貴，其後回軟至輕微折讓水平。

大公報記者 邵淑芬 倪巍晨

為方便港人參與「滬港通」，以及促進離岸人民幣市場發展，本港銀行於昨日起，放寬港人每日兌換兩萬元人民幣的限制，讓市民按個人需求兌換人民幣。中銀香港全球市場副總經理梁偉基透露，截至昨日下午四時正，該行個人人民幣外匯交易量較上週每日平均交易量大增2.5倍。其中涉及多單大宗兌換，如有客戶兌換700萬元人民幣，計劃投資於「滬港通」；另有客戶兌換1000萬元人民幣，計劃投資於人民幣掛鈎存款產品。

中銀有客戶兌換千萬元

人民幣近年升值步伐明顯放慢，今年第二季更明顯出現貶值，踏入下半年明顯重返升值軌道。被問及放寬兌換限制後，會否增加市場對人民幣的沽售。梁偉基回應指，長遠而言，市場對人民幣的需求仍然強勁，因中國貿易仍處於順差狀態，外國需要買人民幣作支付。另一方面，內地希望加快人民幣國際化，會確保匯價穩定升值，對人民幣亦有支持。

中銀香港個人金融及產品管理副總經理周澤慈亦指，隨着交易所及監管機構進一步開放，希望可以開發更多相關產品。他續稱，中銀香港昨日開始向客戶提供A股發展服務，已接到多個客戶查詢。被問及北上資金較南下多，會否影響本港人民幣資金池。他表示，昨日是較為特別的一日，認為不應只用一日時間作判斷，要再觀察一段時間才能定斷。對於有個別銀行上調人民幣存息，他認為只是個別事件，預期人民幣存款將保持於3厘多水平。

渣行人幣交易勁增10倍

渣打香港行政總裁陳秀梅表示，在「滬港通」及取消港人兌換限制下，該行個人客戶相關的人民幣交易量激增10倍，而渣打整體的人民幣流動性及定價維持在平穩水平。她又指，「滬港通」促進人民幣雙向流動，為市場帶來更多人民幣財富產品，例如結構性存款、融資及保險產品。工銀亞洲亦稱，兌換新安排推出首日，有三成客戶兌換銀碼超過2萬元。

人民銀行昨日以6.1409作開市中間價，較上週五的6.1399低10點子。其後人民幣需求有所轉強，一度升至6.1212兌1美元，其後於6.123至6.13區間波動。離岸市場表現更明顯，連升三個交易日至6.1265，最高更見6.0872兌1美元，較上週五收市高出429點子，甚至比在岸匯價還要強，其後回軟至6.12至6.13水平波動，比在岸匯價輕微折讓。

外匯交易員指出，人民幣在岸價與人行價逆向，相信由於「滬港通」開關，離岸價受到熱捧，走勢強於在岸市場，在岸價格也受到帶動。不過短期來看市場信號較為矛盾，包括短期內石油購匯可能偏多、中間價走低等都不支持人民幣升值，而美元在海外市場走弱、「滬港通」短期支撐又使人民幣有條件走強。

「滬港通」對於離岸市場人民幣上漲貢獻明顯，不過交易員估計，這種衝擊維持時間只會在一兩天而不會太長，作為單個事件而言可能只是一次性影響。上週五週末人民幣明顯走貶之後，今天早上結匯較為明顯而有所反彈。預計近期購匯可能偏多，人民幣近期弱勢可能會延續。



▲「滬港通」對於離岸市場人民幣上漲貢獻明顯



▲香港唯一人民幣清算行的中銀香港表示，人民幣的外匯交易明顯增加，較上日均增加2.5倍

大行料A股明年入MSCI

在內地市場進一步向全球開放之際，外資投行又將目光聚焦在MSCI納入A股方面。德銀指出，「滬港通」將為A股進入MSCI新興市場指數掃清一些重大障礙。花旗則乾脆認為，在「滬港通」成為現實的背景下，A股勢必被納入MSCI全球股指。

德銀指出，過去一年半，中國股市的改革和開放步伐加快，無論在時間表還是力度上都超出投資者預期。今年中國宣布了一些重要政策，包括QFII和RQFII擴容、關於資本市場發展的「新國九條」、「滬港通」以及與資本市場開放相關的稅收政策等。

資料顯示，2013年6月，MSCI首次將A股列入可能納入其新興市場指數的審查名單。目前該指數僅包含一些在香港及內地B股上市股票。今年4月份，MSCI提出了A股進入指數的路線圖，先從

流通市值的5%起步。MSCI將於2015年6月份宣布是否決定將A股納入指數。據德銀估算，MSCI將5%的A股流通市值納入指數將帶來80億美元（折合人民幣約491億元）的資金流入，而全面納入指數可能帶來1400億美元的資金流入。

但德銀也指出，雖然「滬港通」為A股進入國際指數埋下了伏筆，卻依然存在一些障礙，如深交所尚未對外開放，意味着大約三分一的A股股票無法進入MSCI指數。另外滬股通每日限額為130億元人民幣，可能給指數基金經理在追蹤指數表現方面帶來麻煩。

該行分析師認為，MSCI明年有可能宣布將A股納入指數，但需要滿足以下條件：「滬港通」運行順利、深交所加入開放行列、稅收問題進一步明確、每日配額不再成為障礙、QFII和RQFII進一步擴容。

區生擬斥數百萬買A股

本港散戶投資者等待投資A股的機會可謂「等頸都長」，故滬港通首日開通，即吸引不少散戶投資者率先購買A股。中銀香港（02388）的客戶區氏夫婦，為掌



▲中銀香港個人銀行及產品管理副總經理周澤慈（左）及區生夫婦

握第一手資料，昨日即到中銀中環總行了解詳情，更即時落盤，斥資10萬元人民幣購入中交建（601800）。區生表示，退休前從事家電生意，業務均在內地，看着內地經濟發展，故對A股市場十分有信心。

區生續稱，滬港通開通之前，苦無投資A股的機會，手上的人民幣只作人民幣定存，未來希望加大於A股的投資，計劃投放數百萬元於A股市場。她坦言，放寬兩萬元人民幣每日兌換限額，令他們投資A股時更為方便，投資金額亦再無限制，希望將A股的投資比例增至七成，港股則為三成。區氏夫婦看好內地基建行業，其次為電子行業。

自貿區將試點個人資本帳戶

內地對外投資開放又有新進展。上海市委書記韓正接受英國《金融時報》採訪時透露，滬自貿區下一步工作目標就是啟動個人資本帳戶試點。「這個過程將是在風險可控前提下，逐步和有序地完成。」另據政府部門的人士透露，該舉措最快有望在2015年展開。

擴大個人投資海外渠道

目前內地個人投資者進入海外市場的主要渠道為QDII（合格境內機構投資者）機制。該機制於2006年啟動，授權資產管理公司向本地投資者銷售包含海外股票和債券的共同基金。最新數據顯示，截至10月底，中國外匯監管機構已向各基金批出總共870億美元（折合人民幣約5342億元）的QDII額度。

此外，中國國務院在今年5月份還表示，計劃建立QDII2（合格境內個人投資者）機制，讓中國居民投資海外資本市場。即將試點的「個人資本帳戶」計劃則將大幅擴大本地居民對外投資渠道，包括投資股票、債券和房地產。這將是上海向國際金融中心目標邁出實質一步。

被問及「滬港通」的前景時，韓正則表示，他相信這將為金融創新鋪平道路，但首要任務是確保安全。

在對比上海與香港金融中心的地位時，韓正坦言，無論是從發展的環境、人才的聚集、法制的環境、市場的成熟等方面，上海和香港都不能比。「坦率地說，香港市場要比我們成熟得多……我們需要向香港學習。」

參考匯率非用於實際結算

6%的差價讓不少投資者直呼「虧大了」。昨日下午上海證券交易所（下稱「上交所」）對內媒回覆稱，參考匯率並非用於實際結算。因為內地券商對投資者實施前端控制，投資者交易前須事先全額繳納相關資金，故港股通業務中須事先設定參考匯率，主要用於券商交易前端預凍結資金，而非用於實際結算。

據中國結算此前確定的口徑：由於港股通交易為港幣報價、人民幣結算，為避免當日匯率波動給市場帶來的結算風險，參考匯率的取值範圍覆蓋了歷史上的最大單日波動範圍，目前其取值為「T-1」日離岸市場港幣對人民幣即時中間價的±3%。

按照上交所的解釋，實際的結算匯兌比率，是根據日終淨額實際換匯匯率並按買賣全額分攤原則確定的，結算匯兌比率一般都會優於前述參考匯率。即，日終清算後，投資者的港股買入交易，按賣出結算匯兌比率所計算出的、實際需要支付的人民幣，一般將少於證券公司日間按賣出參考匯率所計算出的金額。

反之，日終清算後，投資者的港股賣出交易，按買入結算匯兌比率所計算出的、實際可以得到的人民幣，一般將多於證券公司日間按買入參考匯率所計算出的金額。

當然，出於風險管理的需要，可能有證券公司會在參考報價的基礎上再加減一定比例來控制客戶資金，投資者應事先諮詢指定交易證券公司了解詳情。

上交所還提示投資者注意，極端情況下離岸人民幣市場發生大幅度波動時，有可能出現結算匯兌比率劣於參考匯率的結果。因此，投資者需及時關注離岸人民幣市場並查看資金帳戶餘額，防止資金帳戶出現透支。

散戶心聲

何先生：機制好唔同



「（內地）資金一下嚟（香港）啦，自己唔會買A股住，因為機制同香港好唔同，大陸有得『即日鮮』，好大風險，如果將來可以做到，就會考慮。」

蘇先生：唔熟唔做



「自己一向都係『唔熟唔做』，所以滬港通呢啲新產品仲未參與，將來對A股認識多啲，了解多啲佢地嘅財政狀況、前瞻性等等，再摸熟埋滬港通個操作，先再決定入唔入市。」

林小姐：會留意AH股



「我自己本人就會睇定啲囉，唔會咁快入市，因為自己本身又唔係好熟，啲監管細則又唔係好肯定，個人覺得內地嚟香港（資金）會踴躍啲，自己就會留意下啲AH股。」

內地股民多觀望 傾向買窩輪



▲圖為內地券商開設的「港股通業務專櫃」 倪巍晨攝

【大公報記者倪巍晨上海十七日電】「滬港通」啟動首日，境外資金對滬股通關注度異常高漲，內地散戶卻對港股通更多持觀望態度，有滬上投資者對大公報記者表示，上週便已完成港股通開戶工作，但周一並未買入任何香港股票，「畢竟是陌生的市場，換個環境總要先觀察觀察」。未來仍會將主要資金投在A股市場上。

未來或三成投港股

上述投資者稱，從估值角度看，香港股票較A股更便宜，但從交易角度看，A股的吸引力可能更大，「目前我還沒有考慮好到底會投資哪些香港股票，但從資金配比上說，未來可能30%的資金配置到港股市場，其餘70%則仍留在A股市場進行投資」。

上海睿信投資管理有限公司董事長李振寧周一亦未出手購入港股通標的，不過他仍對「滬港通」持有興趣。他指出，「滬港通」機制為內地投資者提供了新的投資渠道，至於未來可選的投資標的方面，「會更關注內地市場稀缺的香港博彩業個股，並在市場購買A股指數窩輪」。

看好五大投資主題

與內地投資者形成反差的是，海外資金流入A股勢態洶湧，滬股通130億元人民幣的每日額度在下午14時前就已耗盡。瑞銀證券首席策略分析師陳李分析，「滬港通」三年內暫免徵收個人所得稅的政策為上述現象的主因。他並稱，該政策利好估值較低的優質藍籌股及稀缺個股。從更長遠角度看，未來國際大型公募

基金將更關注A股的國際化進程，國際資金亦會持續流入A股。

至於2015年A股投資建議方面，陳李認為，明年瑞銀最看好5大方面的投資主題。首先，貨幣環境的持續寬鬆，及社會融資成本的持續下降，將令負債較高的地產、電力直接獲益。其次，伴隨着海外資金的持續湧入，未來最有可能列入MSCI指數的A股大型藍籌股或受追捧，其中醫藥、可選消費或成為海外資金的關注焦點。再次，隨着國企改革的全面啟動，投資者可關注A股市場中的電氣設備、通信、機械設備、輕工製造等投資標的。第四，中國版「馬歇爾計劃」預計將利於推動具有國際競爭力產業擴大出口，如鐵路設備、電信設備、能源設備、汽車配件等。最後，國內通縮或將延續，預計一般消費可能將持續低迷。