

許正宇：互聯互通提升金融市場質與量 海外企業來港上市 可盡享兩地流動性

互聯互通十周年

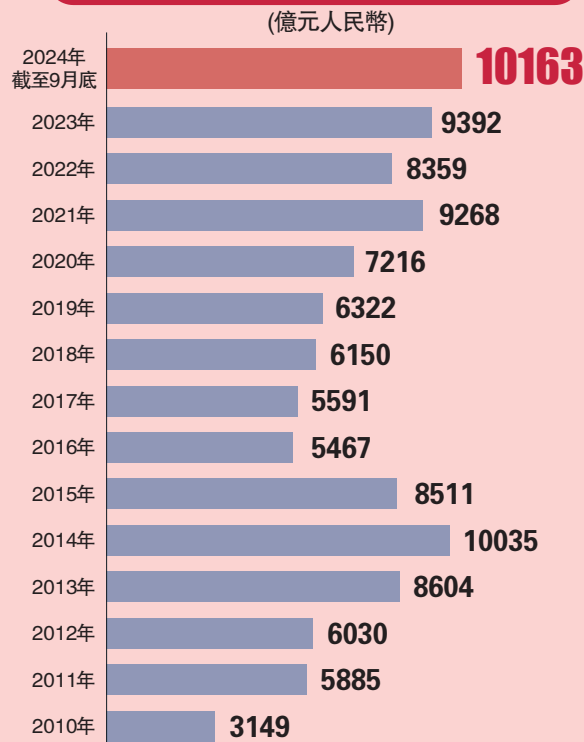
互聯互通機制自2014年啟動至今已歷10年，財經事務及庫務局局長許正宇接受訪問時指出，互聯互通對香港金融市場產生「量」與「質」的貢獻。「量」方面，滬深港通啟動，為香港證券市場提供額外成交量。「質」方面，香港金融市場地位得到提升，成為內地與國際投資者的一站式投資平台，並實現特區政府對互聯互通機制的宏觀願景。許正宇強調，互聯互通機制是香港作為國際金融中心的重要元素。

大公報記者 劉鑛豪



香港已成為一站式投資平台，服務內地及國際投資者，捕捉市場發展紅利。

香港離岸人民幣資金池規模



跨境理財通不斷優化，更有利港人善用持有的離岸人民幣作投資。



互聯互通產品不斷擴展

年份	擴容詳情
2014	滬港通啟動
2015	內地公募基金獲准參與港股通
2016	滬深港通總額度取消，明確內地保險資金可投資港股通股票，深港通啟動
2017	債券通北向通啟動
2018	滬深港通每日額度擴大四倍
2019	同股不同權架構公司納入港股通
2020	生物科技公司納入港股通，內地年金基金獲准投資港股通
2021	債券通南向通啟動
2022	ETF納入滬深港通
2023	互換通推出
2024	放寬合資格ETF範圍，債券通債券納入合資格抵押品



互換通2023年5月正式開通，是全球首個衍生產品互聯互通機制。

從籌備到運作多年 許正宇見證機制價值

花絮

許正宇曾經在港交所工作13年，其間參與互聯互通相關籌備工作。許正宇稱，在籌備工作過程中，原先把互聯互通看成是一個項目，及後作為一個事業，再後來看做一個使命，就是促進內地資本市場與國際資本市場對接的重大舉措。

他表示，參與籌備工作時，曾經查詢市場人士對互聯互通的意見，了解他們是否有使用這個機制的需要。當然不同人有不同意見，個別人士對機制抱懷疑態度，因為當年已經有QDII（合格境內機構投資者）制度、QFII（合格境外機構投資者）制度，前者可以讓內地投資者參與境外證券市場，後者則讓境外投資者買賣內地股票、債券，所以他們對互聯互通機制的必要性存在疑問。回顧滬深港通過去十年的交投量變化，就可以證明互聯互通機制的存在價值。

內地與香港市場的聯通可以追溯到內地公司以H股形式在香港發行新股上市。許正宇指出，早期許多內地公司以H股形式在香港上市，但兩地市場聯通只限於一級市場，直到2014年擴展至二級市場。經過10年發展，互聯互通機制對香港金融市場產生「量」與「質」的貢獻。「量」方面，在機制啟動初期至今，北向日均買賣金額由47億增至2700億元人民幣。南向日均買賣金額由約100億增至超過1000億港元。

捕捉金融市場發展紅利

至於「質」方面，國際投資者若想參與內地金融市場的發展紅利，將可以使用香港作為平台進入內地；同樣地，內地投資者若想捕捉國際金融市場的發展紅利，也可以通過香港作為平台。香港已成為一站式投資平台，服務內地及國際投資者。這正是特區政府對互聯互通的宏觀願景圖。

許正宇表示，全球經濟重心由西向東移，國際投資者尋求分散投資，一方面產品

種類要更多元化，另一方面投資地區也要多元化。這股潮流對香港有利，環球資金既可進入香港購買港股，也可以在香港使用互聯互通機制，投資內地股票、債券資產。互聯互通機制也有助推動人民幣國際化，皆因國際投資者可以使用持有的人民幣投資人民幣資



許正宇表示，互聯互通對香港金融市場產生「量」與「質」的貢獻。

大公報記者蔡文豪攝

互聯互通機制產生三種力

生命力 經歷時代考驗，經歷不同市況，仍然可以不斷優化

凝聚力 互聯互通作為載體，讓內地及香港監管機構、市場營運者及參與者凝聚在一起

延展力 由股票通到債券通，下一步延展至保險領域

具備三種力量 機制不斷優化

經歷考驗 許正宇表示，互聯互通機制具有三種力，分別是生命力、凝聚力、延展力。「生命力」的展現在於機制能夠經歷時代考驗，不同市況變遷，依然可以不斷優化。「凝聚力」是指能夠促成內地及香港的監管機構、市場營運者及參與者合作，共同推進互聯互通機制。此外，互聯互通也對海外機構產生凝聚力，例如國際指數公司（如MSCI），因着互聯互通機制啟動，把更多內地股票、債券等資產，納入至新興市場指數。

「延展力」則可以從產品類別見到，互聯互通可買賣資產，由股票伸延至ETF、REITs、債券，由現貨伸延至衍生工具；下一步是落實在大灣區設立保險售

後服務中心，在前海、橫琴、南海設立服務中心，為持有在香港賣出的保單持有人，在內地獲得諸如保險合約更改、展期等售後服務。

此外，當局希望進一步優化交易機制，只要內地A股開市，即使香港適逢假期而休市，境外投資者仍可以通過互聯互通機制，參與內地資本市場。



互聯互通機制促成兩地監管機構與市場參與者合作。

善用離岸人民幣 投資內地理財產品

跨境理財 在互聯互通機制下，香港居民較常接觸的是滬深港通，只要在指定銀行或證券行開設滬深港通的賬戶，就可以買賣內地A股。許正宇表示，除在銀行、證券行開設賬戶，打工仔每月供款強積金時，也可以享用到滬深港通機制的便利，因為積金局已容許強積金產品投資在上海及深圳交易所掛牌的A股產品。

強積金持A股市值增值

許正宇早前出席論壇時指出，截至今年6月底，強積金持有A股總值已達240億港元，近4年累增111%。參考積金局數

據，今年上半年，A股資產佔MPF股票基金比重上升至4.4%。除此以外，香港居民也可以利用粵港澳跨境理財通，購買內地理財產品。許正宇稱，跨境理財通經過優化後，銷售內地理財產品的渠道，由指定本地銀行擴大至本地14家證券行，令到市民得到更多工具選項，善用在境外持有的人民幣。



引入外資先進理念 推動資本市場更成熟

價值投資 十年來，互聯互通機制取得豐碩成果，推動了兩地資本市場的互通互投，為兩地投資者投資對方的市場提供了便利，同時提升了中國資本市場的國際競爭力，促進了兩地經濟的共同發展。前海開源基金首席經濟學家楊德龍認為，互聯互通機制為兩地市場引入更多資金，同時也引入了價值投資理念，特別是在投資理念與投資策略方面實現了國際化。一些外資作為北向資金流入A股市場，帶來了先進的理念，成為推動資本市場走向成熟的一個重要力量。目前，外資已成為A股市場一個重要的機構投資者，持有A股的資金量超過了兩萬億人民幣。

自2016年起，楊德龍一直建議投資者跟着外資學習投資，學習外資的價值投資理念和選股方

法。包括外資流入的前二十大股票成為很多投資者的重要參考。楊德龍表示，在過去十年中，互聯互通機制推動了中國資本市場的高水平對外開放，尤其是「滬港通」、「深港通」、「債券通」、「ETF納入互聯互通」等先後啟動，極大地促進了市場的融合與發展。

互聯互通強化兩地監管合作

楊德龍分析，該機制實現了兩地股票資源的互通有無，讓更多優質上市公司能被跨市場投資者發現並合理定價，縮小了A股與H股的價格差異，提升了兩個市場的定價效率。互聯互通也有助強化兩地監管合作，維護市場穩定，增強國際信譽。這一機制不僅給兩地投資者提供了更多的投資機會，也促進了兩地市場的流動性，提高投

資效率，吸引更多的國際機構參與A股和港股的投資。

大公報記者毛麗娟



學者認為，互聯互通機制為兩地市場引入更多資金，同時也引入價值投資理念。