

# 優化互聯互通 專家倡擴可投資產品

## 李湛：降兩地估值差距 本力：期貨期權助風險管理

### 經濟透視

內地與香港的滬港通、債券通、互換通等機制的相繼推出與持續優化，不僅極大地拓寬兩地投資者的投資視野，更深化了兩地間的資本流動與市場聯動。兩地的合作為建設一個更開放、包容、有韌性的金融體系奠定了堅實基礎，為內地金融市場的國際化進程鋪設了堅實的橋樑，也標誌着中國在邁向金融強國的道路邁出新的步伐。

金融專家認為，可透過持續優化機制，促進內地金融機構在香港推出更具有創新型特徵的金融產品，以開展金融科技創新、綠色金融等，進一步挖掘協同發展的潛力，並提升兩地市場一體化程度。

大公報記者 毛麗娟

博時基金（國際）旗下的博時國新港股通央企紅利指數ETF在去年7月10日登陸港交所，是首隻在港上市的央企主題ETF產品。博時國際透露，互聯互通讓兩地的金融機構可以突破額度的限制，更便捷地投資於對方市場，對於促進跨境投資業務有巨大的幫助。從境內機構端看，互聯互通一方面促進了港股類QDII類產品及滬深港權益基金產品的發展，拓寬了策略的範圍，另一方面互聯互通為基金公司「騰挪」出了QDII額度，給予了基金公司更多創新的可能。招商基金首席經濟學家李湛認為，互聯互通機制通過推動價格發現功能的完善，縮小了兩地市場估值差距，促進了市場的一體化。

粵港澳大灣區「跨境理財通」2.0於2024年2月正式啟動。同年11月，香港證監會公布，有14家持牌法團合資格參與粵港澳大灣區跨境理財通試點計劃。

### 為內地金融雙向開放積累經驗

李湛認為，隨着跨境理財通2.0版本的推出，未來可以在擴大投資產品種類、優化投資額度限制和加強監管協調性方面進一步改進，以滿足投資者多樣化需求並提升市場效率。

香港中文大學（深圳）高等金融研究院政策研究員本力更希望，跨境理財通2.0版本能進一步提升香港與內地的市場一體化程度。

本力指出，首先是促進內地金融機構在香港推出更加豐富、更為多元、更具有創新型特徵的金融產品；其次是將內地居民可以購買的產品進一步擴大到包括期貨期權在內的更多的國際化金融產品，並利用其對沖機制為內地投資者服務；第三是以跨境理財通2.0為契機，將大灣區國際金融樞紐打造為資本「走出去」和「流回來」的投融资通道，穩步推進人民幣國際化；再者是穩步探索和推進資本項目可兌換，促進和深化金融業擴大開放、深化改革，為全國金融業「雙向開放」探索和積累更多的經驗；五是圍繞香港在金融產品全球定價、金融風險全球管理方面的優勢，鼓勵大灣區和中國優秀的金融機構在香港創設各種前沿性、探索性的金融產品，努力在在一起起點的金融賽道中實現「彎道超車」。

李湛相信，香港與上海、深圳等內地金融中心可通過資源共享、市場聯動和風險管理等方式協同發展，共同服務國家金融強國建設。「比如，香港與深圳在大灣區內的合作以開展金融科技创新為主，雙方聯合推出跨境支付平台，提升兩地金融服務效率；與上海的合作則集中於人民幣國際化。未來，香港還可以在綠色金融、數字貨幣和金融科技等領域與內地城市開展更深層次的合作，進一步挖掘協同發展的潛力。」

### 雙總部機制促進跨境金融

本力在與香港中文大學（深圳）肖耿教授合著的《金融何為》一書中提出「跨境雙總部」的構想。本力指出，通過「雙總部」機制，企業可以在香港和深圳、上海等內地城市設立總部，香港註冊的離岸金融機構和企業可以在深圳（前海）設立跨境營運第二總部；在深圳註冊的在岸企業可在香港設立跨境營運第二總部，這種模式有利於離岸、在岸市場優勢疊加，使內循環和外循環緊密銜接。利用香港的制度優勢和內地的產業優勢、空間優勢、人才優勢，實現資源的優化配置和高效集聚，以促進要素自由流通。在「雙總部」機制下，前海等地區可以率先實現跨境雙向人民幣貸款、跨境雙向發債、跨境雙向股權投資等多項業務創新，推動金融改革開放；上海、深圳等可以通過「雙總部」機制，加強與「一帶一路」沿線國家和地區金融機構的深度合作，提升金融市場的投融资服務功能；此外，內地金融中心可以加強與境外人民幣離岸市場的戰略合作，強化中國金融業與國際金融業的互聯互通。



▲李湛表示，互聯互通機制通過推動價格發現功能的完善，縮小了兩地市場估值差距，促進了市場的一體化。

▶跨境理財通2.0促進內地金融機構在香港推出更多元的金融產品，並利用對沖機制為內地投資者服務。圖為港交所新春開市儀式上邀請中樂團表演。

### 滬深港通下 合資格ETF成交趨勢



### 互聯互通近年新發展

2019	● 不同投票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
	● 上交所創科板公司納入滬股通
2022	● MSCI中國A50互聯互通指數期貨推出
	● ETF納入滬深港通
2023	● 互換通推出
	● 外國公司納入港股通
	● 股票標的雙向擴容
2024	● 交易日曆優化
	● 放寬合資格ETF範圍
	● 互換通機制優化
	● 債券通債券納入合資格抵押品

## 參與「一帶一路」建設 港金融大有作為



▲學者指出，香港需繼續加強新技術發展下的金融基礎設施建設。

香港是國際金融中心，也是中國內地資本走向世界、全球資本進入中國的重要平台。李湛表示，香港可依托「一國兩制」優勢，通過加強與內地和國際市場的聯動，優化營商環境，推動金融創新，如推出政府可持續債券計劃（前稱綠色債券計劃）來推動香港綠色及可持續金融的發展，進一步強化其「超級聯繫人」的角色，為國內國際雙循環提供高質量的金融服務支持。

### 助中企東南亞基建項目融資

前海開源基金首席經濟學家楊德龍分析，作為在「雙循環」格局中扮演金融服務主通道和區域經濟合作主樞紐重要角色的香港，更需要服務國家發展大局，尤其是「一帶

一路」建設和中國企業出海，以及世界各國國家投資中國的需求。通過高效的跨境融資和清算服務，香港為中資企業在東南亞基礎設施建設項目中籌集了大量資金，在支持「一帶一路」建設和推動區域經濟合作方面發揮了關鍵作用。

在香港中文大學（深圳）高等金融研究院政策研究員本力看來，為了更好地發揮香港金融中心的獨特優勢，香港需繼續加強新的世界經濟格局、新的技術發展下的金融基礎設施建設；積極培育和發展科技金融、綠色金融、養老金融、數字金融等符合時代發展趨勢的新的金融交易市場；對中國內地輸出在金融國際化治理水平上的能力優勢，爭取在金融監管和國際標準、國際組織等國際化金融治理體系中獲得更加主動的地位。

## 數字金融創新 推動財管行業發展

**抓住機遇** 近年來，香港在虛擬資產、家族辦公室、數字貨幣、代幣化證券等方面不斷搶佔新高地，為推進中國金融實踐創新、制度創新積累經驗。

前海開源基金首席經濟學家楊德龍認為，香港可擔當金融試驗田的功能，培育新的金融市場、金融業態，通過在香港的試點、積累了寶貴經驗之後，在條件成熟時引入到內地，進而推向全國。

香港中文大學（深圳）高等金融研究

院政策研究員本力分析，香港擁有完備可靠的網絡基礎設施，穩步上升的離岸與跨境服務需求、多元高效的雲服務商，其數據中心市場在全球排名第四。香港在數字金融領域的「先行先試」是中國千載難逢的機遇和優勢，國家應從規則、產品、人才、治理等多方面支持香港，加快推動新一代信息技術對香港金融業重塑的步伐。例如，全球都在競爭家族辦公室業務，中央政府應予以充分支持，大力促進香港在家族辦公室及相關的財富管理業態的發展。



▲新一代信息技術的發展造就千載難逢的機遇，有助加快香港金融業重塑的步伐。

## 提升市場效益 業界冀統一跨境產品監管標準

**消除障礙** 粵港澳大灣區以特有的「1個國家，2種制度，3個法域，3個關稅區，3種貨幣」差異使得區域一體化發展存在着資本流、信息流、人才流等方面的障礙。

招商基金首席經濟學家李湛建議，在資本流方面，可以進一步放寬跨境投融资限制，擴大「南向通」和「北向通」的投資範圍，推動人民幣在大灣區內的廣泛使用，並探索建立區域內統一的金融產品交易平台。在信息流方面，應大力發展金融科技，通過創新技術提升跨境支付和結算效率，例如推廣區塊鏈技術用於貿易結算，確保信息傳遞的安全性和實時性。在人才流方面，可通過設立區域性金融人才交流和培訓平台，吸引全球高端金融人才，同時簡化專業資格互認程序，促進三地專業人士的自由流動和深度合作。這些措施可在前海、橫

琴和南沙等試點區域「先行先試」，總結實踐經驗，助力大灣區金融服務一體化進程。

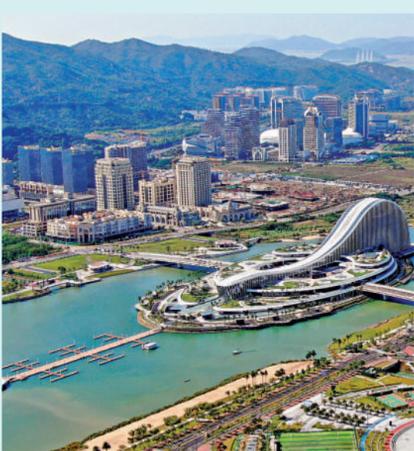
在推進前海、橫琴、南沙與香港共建金融服務一體化方面，李湛認為，應以市場需求為導向，統一跨境金融產品的監管標準，簡化跨境資金流動的審批流程，逐步從政策驅動轉向市場驅動，推動區域金融生態的可持續發展。

### 探索多幣種產品 滿足市場需求

其中，結合之前的試點經驗，前海可以擴大跨境人民幣貸款規模，開發更多符合市場需求的金融工具，如跨境理財通下的多幣種理財產品。應推動數字金融平台的建設，例如建立高效便捷的跨境支付系統，降低交易成本，讓居民更容易參與國際化金融服務。南沙可以利用其港口優勢，探索以貿易

融資為核心的金融服務模式，為大灣區企業提供更方便的國際結算和融資服務。橫琴則可以進一步引入國際保險和資產管理公司，滿足居民對多元化國際化金融產品的需求。

「自2019年公布大灣區規劃綱要以來，仍然沒有從本質上打破地方保護和市場分割的現狀。」香港中文大學（深圳）高等金融研究院政策研究員本力表示，透過推出「跨境雙總部」機制，利用內地與香港「兩種資源」和「兩個市場」的方式，通過營造雙體系、深度合作的大環境，破解城市招商引資難題，聚焦全球資源流入，持續改善產業結構，為粵港澳發展提供新動能，為內地與港澳更緊密合作提供新示範。最終實現大灣區形成「大城市群—金融中心群—世界級科創樞紐」，打通「科技—產業—金融」高水平循環的路徑。



▲前海、橫琴、南沙與香港共建金融服務一體化正在推進，圖為橫琴天沐琴台。