## 便利配置境外資產 港耐心資本添動力

# 金發局倡內地退休基金納債券南向通

**建言獻策**

**為進一步發揮香港連通國際及長期資本（long-term capital；亦稱耐心資本，即patient capital）的獨特角色，鞏固香港作為全球領先資產及財富管理樞紐的地位，香港金融發展局發表研究報告，提出吸納耐心資本的三大全面建議，深化長期債券及對沖市場、優化互聯互通機制，具體包括建議內地退休基金納入債券通「南向通」，以及推動「保險通」。**

大公報記者 黃裕慶

耐心資本對構建長期穩健的財富管理樞紐至關重要。金發局行政總監董一岳指出，耐心資本具備投資期較長、對短期市場波動敏感度較低，以及注重創造可持續價值的特點，對金融市場發展可發揮重要作用。金發局副主席丁晨表示，香港現時最主要的耐心資本是來自內地，除此以外，也有來自亞洲和中東地區的投資者。

金發局主席洪丕正表示，耐心資本能提供穩定的資金來源，有助抵禦市場周期波動，推動金融創新，並支持長遠及可持續經濟發展。香港如能透過拓寬產品種類、深化跨境市場聯通，以及提升營運環境的競爭力，將有助香港吸引更多耐心資本流入。

### 險資境外配置僅5.4%遠低上限

在區內人口老化，以及內地退休基金體系規模擴張的推動下，金發局認為機構投資者對匹配負債的資產需求增加，有望使香港成為首要的離岸分散投資樞紐。舉例說，中國內地保險業截至2025年底持有的資產規模達41.3萬億元人民幣（約6.1萬億美元），惟境外資產配置比例僅為5.4%，遠低於15%的監管上限。

此外，內地養老保險體系於2024年規模已達15.66萬億元人民幣，預計到2030年將增長至22萬億至28萬億元人民幣。隨着人口老齡化進程加快，跨境資產多元化配置與負債匹配的需求，將為香港耐心資本發展帶來前所未有的增長機遇。

經諮詢業界及市場之後，金發局昨日發表《強化香港作為國際資產及財富管理樞紐地位：吸引耐心資本》研究報告，提出三項核心政策建議，涵蓋產品種類、跨境市場聯通，以及完善生態圈。

### 建議推「保險通」豐富跨境金融

為深化香港與內地資本市場的「互聯互通」機制，報告建議研究將內地退休基金納入債券通「南向通」；研究將目標日期基金、長久期基金、環境、社會及管治（ESG）基金納入跨境理財通（WMC）與基金互認安排（MRF）。報告也建議開拓新機遇，推動「保險通」作為受規管的跨境金融互聯互通橋樑。

在拓展產品範疇方面，報告建議香港應豐富其債券、主題式股票及風險管理，以及對沖工具等產品的供應，以更切合長線投資者的需求。具體而言，包括鼓勵發行長年期債券、構建及鞏固基準收益率曲線、發展主題式股票產品，以及發展新一代寬基指數等。

在完善市場生態圈方面，報告建議改善雙重課稅安排、升級結算與基礎設施（推動過渡至T+1結算）、善用長期資本、提供財政激勵及強化企業管治，以及精簡不同資產類別的交收系統等。




**香港發展財管中心優勢**

- 與內地市場緊密聯繫
- 實施與國際接軌的普通法制度
- 擁有完善的金融基建
- 成熟的多元貨幣生態系統
- 資金可自由進出，沒有外匯管制
- 友善的稅務政策

◀金發局發表報告，探討香港如何吸引、引導及培育來自國際機構、中國內地及本地資金池的長期資本。左起為金發局人力資源小組成員伍尚楷、李子恩，副主席丁晨，及行政總監董一岳。 大公報記者蔡文豪攝

**金發局政策建議**

**拓展產品範疇**

- **建議香港應豐富其債券、主題式股票及風險管理及對沖工具等產品的供應，以更切合長線投資者的需求。例如鼓勵發行長年期債券；構建及鞏固基準收益率曲線；發展主題式股票產品等**

**開拓區域機遇**

- **建議完善市場互聯互通機制，研究將內地退休基金納入債券通「南向通」；研究將目標日期基金、長久期基金、環境、社會及管治基金納入跨境理財通與基金互認安排；以及推動「保險通」作為受規管的跨境金融互聯互通橋樑**

**建構面向未來的金融生態圈**

- **建議完善跨境稅務框架，改善避免雙重課稅安排；提升市場基建，過渡至T+1結算；以及精簡不同資產類別的交收系統**

**資料來源：金發局報告**




◀金發局建議香港加強債券、主題式股票及風險管理，以及對沖工具等產品的供應，以更切合全球長線投資者的需求。 資料圖片

## 全球耐心資本逾百萬億美元 港優勢獨特具吸引力

**舉足輕重**

金發局引述統計數據表示，退休基金與保險資金在全球的整體資產規模（AUM）逾100萬億美元，較香港的5.4萬億美元大得多；如果香港能吸引5%耐心資本來港，已足夠翻倍提升香港的AUM規模。

金發局人力資源小組成員伍尚楷表示，這不會在一年內發生，但長期而言相信香港有此吸引力。

### 亞洲家辦風投比例偏低

金發局在報告中指出，截至2025年底，退休基金在全球22個主要市場的資產規模高達68萬億美元，而保險資金的規模約42萬億美元，兩者加起來已逾110萬億美元，這還未計及其他耐心資本的資金來源，可見全球的規模非常宏大。

伍尚楷續說，亞洲區家族辦公室投資於私募股權與風險創投的比例約為5%，較西方家族辦公室大約20%的佔比低得多。隨着亞洲區經濟近年快速增長，區內的家族辦公室也因此受惠，故此對區內的私募股權與風險創投項目也興趣大增，當中包括在香港成立的家族辦公室。

金發局副主席丁晨補充說，內地較大型的風險創投和私募股權投資者，除了在內地設立私募基金，也會在海外設立「美元基金」，這些基金可能在開曼群島等地註冊，惟管理職能大多是設於香港，部分原因是香港擁有充足的法律和其他專業人才庫。

## 何謂耐心資本?

**話你知**

金發局在報告中指出，市場上現時對長期資本或耐心資本的定義並未有共識，但對於其基礎特點，大致可以歸納為以下三點，即投資期較長、對短期市場波動敏感度較低，以及注重創造可持續價值。

耐心資本的重要性，在於能為基礎設施、房地產和能源轉型等長期資產提供穩定的資金；透過抑制短期市場周期的影響來降低系統性波動；並透過增加有承擔、非投機性投資者的數量來深化資本市場。耐心資本的來源，以退休基金及保險資金為關鍵組成部分，其他還包括主權財富基金、家族辦公室、風險創投資金，以及私募股權投資者等。

## 房託基金擬引入重組機制 增流動性

**【大公報訊】**財經事務及庫務局局長許正宇昨日在立法會會議上動議二讀《2026年證券及期貨（修訂）條例草案》。法案如獲通過，將分兩階段實施：優化房託基金制度及規管市場失當行為的修訂，將於刊憲後即時生效；就披露內幕消息與權益的修訂，預期2027年12月生效，以便業界有充分時間熟悉更新後的電子披露表格及指引。

### 披露內幕消息修訂明年12月生效

報告顯示，香港現已躍居全球最大的跨境財富管理中心，並預計於未來數年保持領先地位；截至去年底在港管理的資產總值按年上升20%至42.2萬億元的歷史高位。許正宇表示，政府先後推進多項措施支持房託基金市場發展，如2024年12月起豁免轉讓房託基金單位的印花稅、推出資助計劃支持房託基金在港上市等。

許正宇指出，今次提交的《條例草案》旨在為房託基金引入進行重組或強制購入的法定機制，以支持房託基金市場發展及增加流動性。建議的法定機制大致參考《公司條例》下適用於公司的相關法定機制，包括主要的條件及門檻，目的是為房託基金提供更清晰的併購、重組及私有化機制，同時確保房託基金單位持有人享有近似《公司條例》的法律框架下所體現的保障。

另一方面，許正宇續指，《條例草案》亦會優化在港上市的集體投資計劃所適用的市場失當行為及披露規管制度，相信有助提高投資者保障及信心、加強市場的廉潔穩健，從而支持基金業的長遠發展。

## 野村擬在港增聘人手 擴股權融資業務

**【大公報訊】**香港證券市場發展空間持續擴大，吸引外資加碼投入搶佔市場。據外電引述消息指出，野村重新考慮擴大香港業務規模，為股權資本市場（ECM）部門增聘銀行家。不過，野村目前僅限於初步討論，希望通過增聘人員，支持股票發行與融資業務，捕捉日益活躍的股權融資市場機遇。野村曾經在2023年削減香港人員編制，並撤出部分業務。

消息人士指出，近年內地資本持續增量流入香港市場，股權資本市場於2025年初開始復甦，野村希望加強與高淨值人士及私營企業創辦人的聯繫。

翻查資料，城堡證券亦計劃擴張香港業務，增加40%在香港的辦公室面積。量化交易公司Susquehanna亦有意擴充香港辦公室，租用長江中心二期。

港交所數據，今年上半年上市後再融資交易達到379億美元，按年增加17.7%；其間有11宗交易規模超過10億美元，數目較2025年同期增加逾兩倍。國泰海通發布研報預計，香港券商的國際業務空間在2028年將達到3544億元，2025至2028年年複合增長12%。




◀野村證券擬擴大在香港的業務規模，為股權資本市場部門增聘銀行家。 資料圖片

# 亞太區美容展在港開幕 阿聯酋買家增逾倍




◀亞太區美容展預計吸引逾7.8萬名買家入場。 受訪者供圖

**【大公報訊】**全球美妝產業增長重心正加速東移，香港憑藉國際商貿樞紐優勢，持續發揮內聯外通的雙向門戶角色。第29屆亞太區美容展昨日揭幕，匯聚來自43個國家及地區的逾2806家參展商，預計吸引逾7.8萬名全球買家入場。Informa Markets亞洲區總裁兼首席執行官馬穎表示，受惠於亞洲市場的強勁動能，今年全球美容及個人護理市場規模預計將達7000億美元，亞洲已從單純跟隨全球潮流轉為驅動產業創新的核心引擎。

展會數據印證香港連接新興市場的號召力。馬穎透露，今屆買家預先登記人數按年增逾30%，其中東南亞與中東增幅最凌厲，阿聯酋買家激增逾125%，菲律賓幾近翻倍，印尼及馬來西亞亦分別大增逾65%及36%。首度成為「榮譽國」的意大利則有85家企業參展、展區面積近700平米，規模均較去年翻倍。

### 內地品牌升級 拓展國際

此外，大會今年特設精英買家計劃，匯聚逾70名跨國企業高管及550名來自56個地區的特邀買家。

國貨美妝借港出海成為市場的焦點。Informa Markets亞洲區副總裁李佩儀指出，今年內地參展商已由過往單純的代工生產，全面升級為以自有品牌強勢亮相，包括橘朵、毛戈平等龍頭品牌均積極拓展國際市場。

馬穎指出，隨着亞洲美妝出口增幅持續突破20%，香港精準發揮「雙向門戶」的戰略作用，既協助國際品牌進入大中華市場，更作為內地科研美妝與香氛品牌揚帆出海的國際跳板。隨着展會明年迎來30周年里程碑，香港勢將進一步鞏固其作為全球美容產業核心交流樞紐的地位。

責任編輯：許偉生 美術編輯：馮雨佳