香港推出A股指數期貨產品 有利兩地雙贏共進

龐溟 經濟學博士、華興證券（香港）首席經濟學家兼首席策略分析師

8月20日，香港證監會宣布，批准香港交易所推出A股指數期貨合約。同日，香港交易所表示，將推出基於MSCI中國A50互聯互通指數的期貨合約，追蹤50隻通過滬深港通交易的主要滬深股票表現。隨後，中國證監會新聞發言人表示支持香港推出離岸A股指數期貨產品，此舉有利於豐富境外投資者投資A股的風險管理工具，進一步吸引境外長期資金配置A股，鞏固和維護香港國際金融中心地位。

提升港投資產品深廣度

筆者認為，此次港獲批推出的全新MSCI中國A50互聯互通指數期貨合約業務是港交所首次引入離岸中國內地股票衍生品。考慮到全球投資者對中國股票掛鈎產品的強大需求，這有利於全球投資者進一步關注和長期配置A股市場，有利於打造一個規範、透明、開放、有活力、有韌性的A股市場，也有利於提升香港市場投資產品的深度及廣度，使香港發展成為亞洲頂尖衍生產品交易中心。

自2014年A股和香港股票市場交易互聯互通機制推出以來，國際投資者經由滬深股通對A股市場的投資不斷增加。數據顯示，2021年第一季滬深港通成交量再創新高，北向和南向交易的日均成交額分別大幅增加至1,268億元人民幣和608億港元。中國股票在MSCI新興市場指數中的權重已從2009年12月的18%增至2021年8月的34%，可以說，中國股票在全球投資市場的重要性以及與之伴生的境外投資者對風險管理工具的需求均與日俱增。

有助外資對沖A股投資

長期以來，投資者在境外參與A股投資時一直缺乏有效的對沖工具，遇到市場波動時難以及時有效地進行風險管理。目前市場上唯一的A股股指期貨是在新加坡交易所掛牌的富時A50指數股指期貨，但有關產品及A50指數的相應合法使用權從未得到過中國監管部門的正式批准及承認。

此次香港推出獲香港證監會、中國證監會審批認可的MSCI中國A50互聯互通指數期貨合約產品，覆蓋了11個行業內的50隻大型市值公司，基於互聯互通機制並採用行業中性策略，兩地監管部門也細化和完善了衍生品監管合作與跨境風險防範安排相關的合作機制。

筆者認為，這豐富了境外投資者有效管理其滬深港通合資格A股投資組合風險的工具，便利了對沖基金和採用多元策略的投資者更直接、更全面的風險對沖需求，同時還控制和消除了投資者使用該產品的合規風險。香港市場未來如果持續推出其他覆蓋面更廣、組成更多元化的A股股指衍生產品，無疑將進一步提升全球投資者投資A股市場的信心和積極性。

由於內地目前依然存在資本項目的管制，離岸股指期貨產品對在岸股票現貨價格的影響更多的是可控的、風險中性的，更多的是為境外投資者通過互聯互通投資A股提供了及時有效的風險管理途徑和手段，有利於促進A股市場資產定價、資源配置和實現價值發現、理性投資、機構化投資理念，有利於促進A股市場形成現貨產品與期貨產品、在岸產品與離岸產品協同共進、均衡發展的格局。

反映內地監管持續開放

此外，推出新的離岸A股股指期貨產品，反映了中國內地監管部門循序漸進、穩中求進地逐步解決風險對沖和衍生工具這一國際投資者較為關注的A股市場難題的努力和決心。中國證監會也表示，未來將穩步推進境內股指期貨市場深化改革和擴大開放，促進A股指數期貨在岸與離岸產品、市場協同發展。

筆者相信，只要資本市場改革的良好勢頭持續下去，只要建立符合國際投資習慣的結算周期、解決境內外證券市場的假期安排差異、建設統一處理單一機構下多賬戶需求的綜合交易機制等等難題得以一一解決，全球投資者對A股的投資熱情和興趣會持續高漲，相關國際指數服務商也會不斷提升A股在其主要股票指數中的權重。

相比中國GDP佔全球比例以及股票市值佔全球比例而言，中國股票尤其是A股在全球主要股票指數中的比重仍偏低。數據顯示，新興市場在MSCI全球指數中的權重由30年前的不足1%快速增長到超過10%，而中國在新興市場指數裏的權重已經接近40%，但這意味着中國股票在MSCI全球指數中的權重僅約佔5%，A股目前的納入因子更是僅為20%。

考慮到全球投資者的長期資產配置需求以及A股市場的各種改革舉措，我們認為外資將進一步提高A股倉位。且在主動管理、因子投資和環境、社會及公司治理（ESG）投資等方面有望提供更多的投資機會。推出全新MSCI中國A50互聯互通指數期貨合約，無疑有助於與境外長期資金更好地分享A股的投資機會和中國經濟的增長紅利。

靜待央行年會 風險資產整固

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

市場觀望氣氛濃，大家都在等待全球央行年會。雖然猜測很多，但不到最後一刻也不知道到底美聯儲主席鮑威爾會釋放什麼信號。歐央行委員表態，央行已經準備好，美聯儲一旦啟動收水後，應付可能出現的市場波動。雖如此，如果真的啟動收水，市場增加波幅還是在所難免。

美匯指數原本升勢延續，逼近94關口，但近日連續下跌四日，好在還是有50日線承接，不至於完全破壞趨勢。十年期美國國債收益率連漲第二日，升穿50和200日線，升3.51%。恐慌指數VIX跌回15至20的運行區間。美股主要指數雖然收漲，但缺乏方向。

金價周中沽壓見增加

金價升勢遇阻，周三已經失守千八水平。金價從千七下方反彈，本周初甚至突破千八水平，周三沽壓增加，跌穿50日線，曾低見1,782.5美元，最終連跌兩日至1,790.3美元。

白銀近期主要在23至24美元區間震盪，周三結束兩日連陽，升勢遇阻。但和黃金不同，白銀反彈動能有限，至今都還是弱勢震盪為主，不排除後市還要下探22美元支持的可能。

鉑金繼續圍繞1,000美元震盪，周三下跌1.64%至993.5美元，動能有限，且上方50日線阻力較大。

鈀金本周做出反彈，周三曾經一度逼近2,500美元，但最終還是結束兩日連陽，回落0.4%至2,436.7美元，整體亦在下行趨勢中。

油價或於75美元受阻

紐油在本周做出反彈，現在已經升穿百日線，周三高見68.54美元，突破20日線，最終連續上漲三日至68.36美元。只是目前還缺乏足夠的好消息，刺激油價進一步做出突破，至少短線75美元還是不容易升穿的。

倫鋁表現要明顯強於倫銅，始終能夠保持升勢，近日已經能夠企穩5、10和20日線，連續上漲第四日至2,617.5美元，或很快創出年內新高。

倫銅一度失守九千關口，好在從上周五開始做出反彈，周三結束三日連陽，下跌0.21%至9,356美元，目前還是遇阻20和50日線，整體還將在9,000至10,000美元的區間內震盪。

● 市場聚焦全球央行年會，相信在美聯儲主席鮑威爾演講後，美股等各類資產價格才有較明確方向。圖為紐約證券交易所交易員工作情況。 彭博

風險資產難言重大突破

初步看來，市場情緒比上周要好一些，風險資產普遍有反彈，但是畢竟本周有來自全球央行年會的考驗，不確定性增加。對於鮑威爾到底會在本周釋放什麼信號，猜測很多，市場波幅增加也在所難免，整體而言，風險資產短線料將震盪徘徊上落整固為主，難言重大突破。

（權益披露：本人涂國彬為證監會持牌人士，本人及／或本人之聯繫人並無持有所述股份；本人所管理基金持有美股及港股。）

新來港人士進駐 追捧豪宅物業

廖偉強 利嘉閣地產總裁

過往有很多人問筆者什麼時候才是入市時機，筆者大部分時候都是這樣的答案，就是有能力的時候就是入市時機，因為世上沒有人能夠保證可以做到低位的時候入市，高位的時候出貨，影響樓價升跌實在有很多因素，包括息口、供應、經濟、政治及政策等，除了上述因素之外，當然時機亦具有非常重要的決斷性。

香港磚頭始終保值

在香港這個地方，擁有磚頭就是等同擁有財富，有些人從未擁有過房屋，認為沒有必要放棄吃喝玩樂，窮一生的精力去成為「樓奴」，他們認為沒有必要用大部分的積蓄及收入去負擔擁有物業，而犧牲自己很多想做的事情，筆者認為這樣的想法並非完全正確，雖然筆者同意在擁有物業的過程中需要積累及有所犧牲，但是縱觀大部分人在擁有物業之後，只會在往後的日子過得越來越輕鬆，很多人都能夠分享到物業在時間的過程中得到的財富升值，當有需要的時候，擁有的物業反而可以幫助度過部分的困難。

本港樓市自從1997年亞洲金融風暴之後連續下跌六年，但樓市在2003年「沙士」終極一跌之後，就開始出現反彈，樓價在近20年期間不斷升值，大部分物業累積的升幅都超過五至六倍，這20年期間很多業主都已經沒有按揭，可以將物業套現的能力相當之強，加上政府對上10年期間推出很多辣招稅，這批有實力的業主因為稅項的因素已經減少入市，但是他們的下一代成為能夠豁免部分稅項可以入市的名單，形成的現象就是很多新入市的買家都是得到父母的資助，很多人覺得現今的年輕人都是需要依靠父母，而事實的情況是部分父母亦借助子女的名額去減低稅項的負擔。

新一代香港人財力較強

近年亦有一個現象是很多新香港人進入樓市，新香港人名稱的由來，是內地人進駐香港超過7年成為香港人的意思，他們的實力非同凡響，大部分入市的目標都是針對豪宅群，所以很多香港人都認為目前香港的樓價能夠炒高，都是多得這班香港人。其實大部分的香港人都是新香港人，因為在上世紀五十年代的時候，很多上一代的香港人都是從內地進駐香港，因為當時內地的經濟環境不及現在，很多人都是過着艱苦的日子，來到香港都需要日夜打拚，解決兩餐溫飽都是問題，更何況是買樓這樣大的投資，但反觀今天的中國已經完全改變，中國的經濟急速發展，製造了很多收穫財富的機會，更加製造了很多富豪，能夠進駐香港的內地人，很多都是非富則貴，形成今天這些香港人在房地產的強大威力。

氣候變化政策恐加劇通脹

Salman Ahmed 富達國際宏觀及策略配置全球主管

氣候變化及減緩氣候變遷之政策，將塑造本世紀經濟增長之路。當投資者已開始評估哪些行業將因減碳措施而受惠或受損，卻鮮有人談論能源轉型對通脹可能造成的潛在影響。

要有效應對氣候變化危機，必須就碳排放量制定一個使用者自付價格的碳定價。自150年前的工業革命以來，碳排放不僅是構成經濟增長的基礎，而且是免費的。然而，碳定價似乎有愈來愈接近現實的狀況。例如，歐盟於7月14日公布計劃從2026年起徵收碳邊境稅，將根據各類進口商品在製造時所產生的二氧化碳排放量徵收關稅，作為達成減少碳排目標的措施之一，且此意向已初步獲得二十國集團（G20）財政部長及歐洲央行的支持。

然而，實施具實質意義的全球碳定價計劃，將如何影響通脹？為實現2050年淨零排放目標，碳排放價格走勢預期將向上急升，如從現在平均每噸約3美元，到這個十年期間的中段（亦即約5年後）可能升至150至200美元之間，到2050年可能進一步升至700至800美元之間，碳定價將對通脹構成重大影響。

目前不確定的是，碳定價計劃的推行速度及推出時間，因為這兩者均取決於各國的政策取向。如果各國領袖有意及早應對氣候變化，碳定價對通脹的影響將可能來得更早，並且可能將通脹推得更高；若計劃推遲，對通脹的影響則相對較小，但預期仍將帶來舉足輕重的影響力。

碳定價預期引發通脹

因此，當投資者仍在討論疫後通脹會否繼續維持於偏高水平時，建議還需密切關注各國應對氣候變化的政治意向。儘管目前對通脹構成壓力的許多因素或許屬於暫時性的，富達認為2050年實現淨零排放的政策有可能持續推動通脹，而目前此因素尚未反映在市場上，亦被投資者所低估。

推動經濟前行 為打針設立過渡期

史立德 香港中華廠商聯合會會長

● 香港新冠疫苗接種計劃已開展半年，為了進一步提高接種率，政府早前要求員工打針，否則員工須定期自費進行檢測。圖為香港中環街頭。 中通社

香港新冠疫苗接種計劃已經開展6個月，至今已接種第一針疫苗的人口超過400萬，有專家表示，目前30至60歲的工作人口，接種率已達至七成，屬相當高水平，當務之急是提高學生及長者的疫苗接種率。香港商界一直配合政府注射疫苗政策，為了推動經濟前行，政府提出強制要求員工打針是可以理解，但應該屬最後手段，建議設立過渡期，讓有關安排順利進行。

香港以製造業起家，1970年至1980年代是黃金時期，隨着內地改革開放，加上香港向服務業發展，不少廠商猶如遊牧民族，將生產工序北移，及後又因內地生產成本，轉移廠房至其他地區，遍布世界各地。2020年爆發的新冠疫情，令全球跨境活動停頓，廠商無法親自監督廠房運作，令生產及新業務拓展大受影響，特別是當有關工序無法透過電腦及屏幕遠程處理，更加苦不堪言。

廠商一直積極接種疫苗

因此，隨着新冠疫苗面世，香港廠商，不論僱主及員工均積極響應，除了增加自己免疫能力之餘，更希望協助盡快提升香港疫苗接種率，達至群體免疫水平。有見及此，不少商家及廠商先後以不同方式鼓勵接種疫苗：在公司內部層面，為同事安排疫苗假期及現金抽獎；在市民大眾方面，則推出獎賞計劃。以廠商會為例，於6月推出「有種•有賞」疫苗獎賞計劃，全港18歲以上市民，只要接種過一劑或兩劑疫苗，便可享受各種消費購物優惠，並且於網上登記抽獎，頭獎價值達100萬元。

另一方面，為了讓社會運作回復正常及提升健康保障，個別需要接觸公眾的行業及組織，要求成員強制接種疫苗，否則就要每隔一段短時間自費進行檢測。例如本月初公務員事務局向全體政府僱員發通告，要求所有未接種新冠疫苗的政府僱員，須每兩星期接受新冠肺炎病毒檢測，而且由9月1日起，定期檢測須自費。至於有醫生證明不適合打針的僱員，亦須跟從檢測要求，但檢測費用可以繼續申請報銷。另外，已接種第一針疫苗的僱員，則可豁免每兩星期做檢測的要求。

希望推更多鼓勵性措施

商界方面，不論從建立免疫屏障、刺激本地經濟甚或重新通關層面，亦一直推動員工接種疫苗，與政府目標一致。現時，觀乎國際形勢，要求員工接種疫苗是大勢所趨。在實際層面，香港不少員工已經自發接種疫苗。為了進一步提升疫苗接種率，政府可參考其他國家做法，考慮提供更多誘因及傾斜性政策，以作鼓勵，包括容許已打針人士自由出入更多公共地方，或優先使用康體設施。在防疫的大前提下，作為最後手段，如果以較強硬方式要求員工接種，可以明白，不過推行前應有所過渡，讓僱主及員工互相了解及溝通。

題為編者所擬。本版文章，
為作者之個人意見，不代表本報立場。