

●香港文匯報記者 李昌鴻、周紹基

星A股期貨成交量超內地

短期可分流新交所部分交易

境外需求視乎外資A股配置

耀才證券執行董事兼行政總裁許澤彬補充，港交所即將推出新產品，券商其實沒什麼需要準備，只要港交所將新產品上市，客戶就可以買賣。至於市場反應，他認為內地投資者暫未能參與，故仍要觀望。

報就此訪問多位香港及內地專家，他們認為港交所部分新交所富時A50指數期貨的交易，惟短期內挑戰期貨的地位有難度。

●香港文匯報記者 李昌鴻、周紹基

香港知名經濟學者曾淵滄認為，港交所A股指數期貨產品推出的初步必符合大家的預期。他指出，新加坡市場由於本身體量細小，所以他們化為發展目標，目前在新交所所有多個市場的指數產品上市，是亞洲。例如日經指數期貨合約的交投量，就比日本本土市場的交易量更，現時外資若要對沖A股市場的風險，都會在新加坡進行。

星A股期貨成交量超內地

年首7個月，新加坡富時A50指數期貨成交合約5,637萬金所A股三大合約合計的5,440萬張更多。而同樣作為主要期貨同期成交合約2,040萬張，不及新交所富時A50指數最看重成交活躍度，先行者優勢一時難以取代。

指數期貨，現階段只面向境外，內地投資者未能參與未看到港交所所有很大誘因，能將新加坡的A股期貨

早在2006年已推出A股指數期貨，成交每年都有可想加入競爭，但一直都未得到內地的首肯，從而。自香港與內地的「互联互通」機制在2014年推出期貨更成為了境外投資者對A股的有效對沖工具活躍。

分流新交所部分交易

研究院院長助理、金融與現代產業研究所所新出的A股指數期貨推出後，可以分羹多少新注意，尚難預計。港交所產品的成本、交易市場認可和驗證，即使具有相對優勢而獲是是需要時間。這就要求香港特區政府以是是做好籌備和服務工作，而且要有長期險管理的良好環境。

瑋傑認為，港交所的A股期貨對新肯定會有影響，部分交易會分流到大，暫時難以預判。他指出，一很視乎其交投是否活躍，雖然內有關產品的買賣，但新產品參與，對整個A股期貨市場的

平外資A股配置

瑋傑又認為，暫時看不到向內地投資者開放，所新加坡A50期貨現時的交理理應該是目前中國境上全球投資者對A股貨的需求總量，往資資會否增加對A股需要。他指出，也有其好處，例股股通來持有A時，其孖展成

略師郭家耀支指數期貨市場完全期期貨交投資者投資際投資股指

政政所其

中中恒恒新

港交所突圍有難度

星A股期貨成交量超內地

勢掀爭奪戰

消除合規風險 吸引更多外資買 A 股



● 龐溟指 A 股指數期貨助香港發展成亞洲頂尖的衍生產品交易中心。

A股佔MSCI新興指數權重34%

富時A50從未獲內地承認

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

他相信 只要內地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、解決境外外證券上市的假期安排差異、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。



● 李大衛

開放，從而加快內地股指衍生品市場開放。

完善市場格局助A股國際化

李大霄指出，內地股指期貨市場經過十多年發展，形成了滬深300、上證50和中小500三大股指期貨產品，體系也逐步健全，運行質量不斷提高。港交所推出A股指數期貨，有助於為境外投資者提供更為豐富的風險管理工具，增加A股對外的吸引力。同時還可促進A股市場形成現貨與期貨、在岸與離岸協同發展的格局，推動A股國際化，間接推動人民幣的國際化，有利於內地進一步擴大金融市場開放，也有利於進一步鞏固和提升香港國際金融中心地位。

中國（深圳）綜合開發研究院院長助理、金融與現代產業研究所所長劉國宏認為，港交所的A股指數期貨可以讓外資更好地進行A股投資的風險管理，有利吸引更多外資長期投資A股，而A股與國際市場關聯度提升有助於其歸值理性化，促進部分股票估值逐步回歸合理水平。他料該指數期貨出臺後，海外資金大概率將重點配置成份股，有助於提升這些股票的流動性。

再擴大互聯互通產品範圍

資新金融集團副主席、CEO劉雲浦近日對內地媒體表示，在進一步完善監管合作和跨境風險防控措施機制的基礎上，內地與香港未來可以將互聯互通推向更高層次、更高水平，並考慮從以下三方面進行探索：在兩地實現深港通、債券通後，可以進一步擴大互聯互通產品範圍；在QFII/QDII、互聯互通模式基礎上，結合央行數字貨幣在境內及香港地區的推廣，可以搭建相應科技基礎設施，在早期融資上提升資金跨境效率；加強內地與香港股權投資聯動，充分利用和引導境外中長線資金投資境內VC、PE階段的项目。



● 港交所將於10月推出首隻A股期貨產品，產品與MSCI中國A50互聯互通指數掛鉤。

兩地監管合作 可制約外資瘋狂做空



劉國宏

對此，英大證券首席經濟學家李大霄認為，外資進駐交所A股期貨做空A股的衝擊應該是有限的，因為現在內地，主導權也在內地，但外資做空的衝擊還是有限。他相信，如果是外資惡意瘋狂做空，內地與香港監管局會通過合作制約外資，抬高其門檻和出台一些限制。

內地資本管制 境外風險可控

中國（深圳）綜合開發研究院院長助理、金融與現代產業研究所所長劉國宏認為，股指期货是一種對做空和做多的中性產品，資金瘋狂做空是要承擔更大風險的。當然，中證監、港交所和香港證監會要完善相關制度，加強對違法操縱監管。

華興證券（香港）首席經濟學家兼首席策略分析師龐漢認為，內地目前仍存在資本管制，離岸股指期货產品對在岸股市實現價格的影響，更多的是可控的、風險中性的。A股期貨產品其實有利於促進A股的資產定價、資源配置和實現價值發現、理性投資等，也有利於促進A股市場形成現貨產品與期貨產品、在岸產品與離岸產品各方、協同共進、均衡發展的格局。

每日額度不影響A股期貨發揮

目前滬深港通的總體額度取消了，但兩地仍保留每日的額度限制，這個每日的額度會否成為一個制約港交所A股指數期貨發揮作用的因素？對此，李大霄認為，額度方面是足夠的，現在每天額度才用一點點。

A股近幾年波動不大，有無需要新的股指期貨加入？李大霄稱，當然是有必要的，A股2007年暴漲到6,124點和2015年飆升至5,178點，之後出現持續暴跌，這個波動幅度也是十分巨大的。所以A股一直都需要風險管理工具，目前不能講暫時起伏不大就沒有需求。劉國宏也認為儘管近幾年A股波動不大，但外資仍有對沖需求。如果時間放長一些，就會發現A股波動還是非常大的。

內地、香港、新加坡 今年首7月部分期貨產品總交易量

合約	今年1至7月 累計成交合約(張)	今年1至7月 累計成交金額
中金所A股三大合約	合計5,440萬	60.9萬億元人民幣 (折合約9.41萬億美元)
恒指期貨	2,040萬	—
新加坡富時A50指數期貨	5,637萬	—

資料來源：中金所、港交所、新交所網站

促內地加快金融市場開放

港交所10月18日將推出MSCI中國A50互聯互通指數期貨合約，英大證券首席經濟學家李大霄表示，港交所的A股指數期貨，有利推動內地金融市場對外衍生品市場開放。

完善市場格局助 A 股國際化

李大霄指出，內地股指期货市場經過十多年發展，形成了滬深300、上證50和中證500三大股指期货產品，體系也逐步健全，運行質量不斷提高。港交所推出A股期貨，有助於為境外投資者提供更為豐富的風險管理工具，增加A股對外資的吸引力。同時還可促進A股市場形成現貨與期貨、在岸與離岸協同發展的格局，推動A股國際化，間接推動人民幣的國際化，有利於內地進一步擴大金融市場開放，也有利於進一步鞏固和提升香港國際金融中心地位。