

# 許正宇料「南向通」助港發展成「聚財中心」

## 陳茂波：綠債擬加入人民幣計價



●許正宇認為，「南向通」有助香港發展為「聚財中心」，相信基層市民一樣可以受益。  
資料圖片

「債券南向通」將於本周五開通，財政司司長陳茂波說，「南向通」開通會令本港債市發展踏上新台階；財經事務及庫務局局長許正宇認為，「南向通」有助香港發展為「聚財中心」，相信基層市民一樣可以受益。陳茂波又說，目前深圳市政府已率先來港發行人民幣債券，是首次有內地地方政府來港發債，港府亦計劃在綠色債券計劃中加入以人民幣計價的綠債，以激活本地債市發展。

●香港文匯報記者 周紹基、恩璣



●陳茂波指，目前深圳市政府已率先來港發行人民幣債券，有助激活本地債市發展。  
資料圖片

陳茂波在網誌中提到，隨著「南向通」正式開通，內地機構投資者可在本港債市配置資產，國際機構亦會考慮在港發債，更有效配對資金及發債體。他引述過去資料顯示，2014年開通的「滬港通」，首年的交易額不到2,000億元人民幣，隨後交投上升並擴闊到「深港通」，去年的全年交易額已超過15萬億元人民幣。債券通情況也相近，自2017年啟動的「債券北向通」，平均每日交易額由初期的15億元人民幣，逐步擴大至現在的260億元人民幣，數年間增長約17倍。境外機構在內地持有的在岸債券，六成是通過債券通「北向通」買入，金額已增至最近約38,000億元，反映計劃獲得廣泛國際投資者支持。

地持有的在岸債券，六成是通過債券通「北向通」買入，金額已增至最近約38,000億元，反映計劃獲得廣泛國際投資者支持。

### 促進人民幣跨境使用

他認為，不論「南向通」或「跨境理財通」，均促進了人民幣的跨境使用，擴大了本港人民幣資金池，鞏固人民幣離岸業務中心地位，亦有利國家推進人民幣國際化。又提及，由他擔任主席的香港債市發展督導委員會已展開工作，以全面檢視本港債市的「生態系統」，

包括債券的發行、買賣、清算，在交易所掛牌、託管、稅務，以至信貸評級服務等，以增加本港債券交易的透明度，提升交易效率。為使本港的金融服務更全面、更強，有必要為債券市場的深化發展創造更有利的條件。

對於個人投資者未能參與「南向通」投資，許正宇就認為，「債券通」與基層市民一樣有關係。由於本港債市發展未來會更進一步，將會吸引一群國際資產管理公司來港設點，而有關公司會聘請很多人，當中包括後勤人員、一些合規的人士、人力資源管理的人，這是一

個增量的需求，令本港金融市場創造出更多就業職位。

他形容，在「債券通」、「大灣區理財通」等相繼推出後，香港將可成為「聚財中心」。並提到，香港亦要加強風險管理，例如可以提出多種風險管理方案，不單只有保險，還可以幫助「一帶一路」沿線的不同機構，處理運營時可能會出現的天災等狀況。

此外，許正宇認為，本港需鞏固全球市場中作為境外人民幣樞紐業務中心的影響力。他提到，如今人民幣國際化，香港的助力不小，境外人民幣存款佔據

全球六成；境外人民幣結算佔據全球七成；境外人民幣債券發行佔據全球八成。

### 監管新興行業 全球不罕見

至於內地監管引發的股市動盪，他認為監管問題不是香港獨有，全球很多地方都會針對一些科技行業、新興行業作出監管，很多地方例如歐盟、美國也有一些措施，因為新經濟的很多業務，都屬於一些嶄新模式，所以監管都會不斷演化中。他透露，本港正計劃進一步監管虛擬資產。

## 中銀香港料中資美元債率先受捧

香港文匯報訊（記者 馬翠媚）債券通南向通本周五（9月24日）將正式啟動，標誌著內地和香港金融市場進一步擴大互聯互通及雙向開放。中銀香港首席經濟學家鄂志寰預期，在南向通開通初期，境內投資者料將聚焦一些中低風險投資標的，其中評級比較高的中資美元債、點心債料將較受青睞。該行亦預期債券通下資金仍以淨流入內地市場為主，短期內較難轉向，首年或未必會用盡南向通下資金淨流出5,000億元（人民幣，下同）的年度總額，估計或處於2,000億元至3,000億元左右水平。

鄂志寰早前接受訪問時預期，債券通南向通開通後，內地機構投資者料將聚焦一些中低風險的投資標的，並主要會選擇一些評級比較高的中資美元債、點心債等，主因投資者對有關名字更為熟悉，令在風險判斷和管理上相對更容易。不過她相信隨着境內投資者境外配置資產的經驗更豐富之後，他們自身對於風險管理的能力也會有所提升，因此未來可以選擇的債券範圍將會更多元，選擇也會更加豐富，相應風險的承受能力也會有所增強。

她亦看好南向通為投資者提供了便捷的管道，有助節省一定的通道成本，變相提高境外投資收益，為投資者進入香港債券市場帶來更多的資金動能，同時為香港債券二級市場提供了有力的流動性支援渠道。並相信南向通或引導境內資金去配置境外人民幣債券，有助於降低企業融資成本，吸引債券發行人增加在港的發債融資，改善同一信用主體境內外利差差距較大的現狀，帶動點心債市場復甦。

### 債券通料淨流入內地為主

問到南向通對資金流向的影響，中銀香港人民幣業務副主管楊杰文指出，從已經雙向互通的滬深港通、基金互認的經驗來看，基本都呈現了資金淨流出境內市場的態勢，反映出境內資金到境外投資的需求是非常強烈的，但考慮到目前北向通已經有1.1萬億元淨流入的基礎，預期短期內很難轉向，債券通下資金仍以淨流入內地市場為主。

楊杰文補充，由於境內債券市場和香港債券市場的體量差距還是非常大，境內債券市場的總託管量為104.32萬億元（折合約16.04萬億美元），香港債券市場的存量規模是3,088.5億美元，不足境內債券市場體量的五分之一，他認為市場體量的差距對於資金流還是會有比較大的影響，因此若未來可投資債券範圍以香港為節點拓展到全球市場，相信將促進資金流動更趨於動態平衡。

### 流入香港資金規模將增大

至於南向通對人民幣資金池的影響方面，楊杰文認為，南向通開通後，無疑將為境內投資者提供更加豐富的投資目標，更好地滿足走出去的需求，提高資產配置的靈活性和資產回報率，帶動資金流向香港市場，進而擴大離岸人民幣資金池規模，而參考北向通的經驗，他預料南向通下資金流動亦將呈現逐漸加速的態勢，隨着業務發展水平提升，流入香港的資金規模將逐漸增大。

被問到預期香港人民幣資金池何時才會重上1萬億元人民幣水平，楊杰文回應指，由於現在離岸人民幣資金有更豐富的配置渠道，可以投資到境內市場以及其他境外市場，因此現時8,000多億離岸人民幣資金池，在實際上已經不能夠反映離岸人民幣市場發展的全貌，當中還要計算境外投資者持有逾1萬億美元債券和股票等金融資產，因此他認為市場應該用更豐富的指標去看待和評價南向通對推動離岸市場發展的影響。



●鄂志寰（左）預期，債券通南向通開通後，內地機構投資者料將聚焦一些中低風險的投資標的，並主要會選擇一些評級較高的中資美元債、點心債。  
香港文匯報記者攝

## 開通首三個月增長料較快

香港文匯報訊（記者 馬翠媚）根據監管機構上周公布細則，有別於債券通北向通，南向通設有額度限制，其中資金淨流出的年度總額度為5,000億元等值人民幣。中銀香港首席經濟學家鄂志寰指出，截至今年7月底，中國外匯儲備規模為32,359億美元，按照現時匯率計算，上述5,000億元的年度淨流出規模只佔外儲的2.4%左右，因此她相信中國現時的外儲足以支撐南向通下的資金流出。

### 中銀：準備就緒推產品

鄂志寰指，參考北向通的經驗，開通4年時間，境外投資者通過債券通渠道持債規模約1.1萬億元人民幣，而根據該行對北向通推出初期數據的分析，開通前三個月增長較快，按月平均有8%左右，主要是考慮長期以來累積的跨境配置資產的需求得到洩洪，其後投資量逐漸趨於平穩，平均每月的增幅在2%至3%左右，並且逐年遞增，加上不同於北向通開通前，已有CIBM等比較成熟的投資渠道可以分流部分投資者，境內機構投資境外債券渠道很有限，主要的公募QDII基金渠道，目前淨值僅1,742億元人民幣，且包含了對股票市場的投資，因此該行預期南向通開通後資金增速將追平北向通的情況。

另外，隨着債券通南向通即將啟動，金管局上周公布指定13間金融機構作為做市商，中銀香港亦在名單之列。中銀香港副董事長兼總裁孫曉早表示，該行為債券通南向通開通已準備就緒，相信債券通能充分滿足投資者在品種、期限、幣種等方面的多元化需求，待交易正式開通時將實現產品、服務全覆蓋，為投資者提供豐富、安全、可靠的投資選擇。

鄂志寰補充，該行在人民幣業務方面，一直都是市場的領先者，所以在債券報價、做市能力和服務範圍等，的確有着傳統的優勢和雄厚的準備。她又形容該行債券通非常雄厚，「其中債券品種，不論是國債、央票、信用債、金融債、綠色債和永續債等，可以說是全覆蓋的都能夠覆蓋到」，投資期限亦相當多元化，因此她相信該行可為南向通投資者提供豐富、安全、可靠的債券投資。

展望未來，鄂志寰預料南向通機制會在業務穩健推進、運作順暢的基礎上，不斷讓南向通的機制走向成熟，而未來隨着機制越來越成熟，可能會進一步開放投資者的範圍、做市商的資格、可投資債券的種類以及額度限制等，並將根據市場需求做出相應調整。

## 美聯儲明議息 港股ADR偏軟

香港文匯報訊（記者 周紹基）美國聯儲局將在當地時間本周二至周三舉行議息會議，外界關注會議上會否討論「收水」計劃。據外電引述投行高盛的統計，有6名聯儲局官員表態支持減少買債，但亦有6名官員反對。消息影響下，美國10年期國債孳息率升至1.36厘水平，金價及油價則受壓。在美國上市的港股預託證券（ADR）則普遍偏軟，當中以油股的跌幅較突出，預計今日港股會再低開170點，恒指料見24,500點水平。

### 恒指波動區間下移

恒指上周連跌4日後，即使上周五略為反彈，但全周仍累計跌1,285點。第一上海首席策略師葉尚志認為，未來一周會是港股的關鍵危險期，最差的情況，恒指要持續下跌朝着23,000點水平直奔後，才可以找到階段性的底部位置。

本周由於中秋節假期令「港股通」暫停，聯儲局議息結果也要到本周四才公布等，都會影響本周市況的積極性。葉尚志指出，港股目前持續下挫的風險未有解除，操作上建議還是先要做好風險管控，靜候值博的時機到來。

他進一步指出，港股在技術上，波動區間正在下移，由過去兩個月的25,000至26,800點、下移到23,000至25,000點範圍。近日不少大行也下調了恒指明年的目標至24,400點。值得注意的是，防守力相對較強的公用股，近日亦出現集體下跌現象，顯示市場的套現壓力仍在加劇。故他認為，港股仍未能擺脫尋底格局，最差的情況下，恒指或要持續朝着23,000點水平靠攏。

### 監管科技股消息漸消化

動豐證券資產管理董事總經理連敬涵亦表示，上周五傳出內地要求本港大型地產商，要協助解決本港房屋短缺問題，投資者今日將觀望有關消息，會否對本地地產股帶來負面影響。但他稱，市場已漸消化其他行業受內地監管影響的消息，若本周科技行業有買盤，恒指有機會止跌回穩。

### 港股ADR上周五於美國表現

股份	ADR美國收報(港元)	較上周港股變化(%)
滙控(0005)	40.08	-0.43
中石化(0386)	3.84	-0.84
國壽(2628)	12.95	+0.07
中石油(0857)	3.75	-1.35
騰訊(0700)	458.37	-0.74
友邦(1299)	87.72	-0.43
建行(0939)	5.61	-0.76
阿里巴巴(9988)	155.69	+0.51