

《「十一五」與香港發展》經濟高峰會

鞏固香港國際金融中心的地位

目的

國家「十一五」規劃表明了加快內地金融體制改革，以及保持香港國際金融中心地位的政策方向。本文是從政府及監管機構的角度初步分析「十一五」規劃與香港發展的機遇與挑戰，希望藉此引發社會各界的討論，以便高峰會在未來數月制訂一份務實可行的「行動綱領」。

(I) 股票市場

背景

2. 香港一向獲公認是重要的國際金融中心，證券業發展蓬勃。在二零零六年七月底，本港證券市場的總市值達 101,141 億港元，全球排名第八，亞洲第二。如果以股本集資額計算，香港位列全球第五，亞洲第一。此外，香港的股票市場一直是內地企業首選的集資中心，自從第一家內地企業 1993 年以 H 股形式在香港上市以來，已有 350 家內地企業在香港股票市場集資，集資總額共 12,458 億港元。

機遇和挑戰

3. 內地有不少優質企業和銀行已在香港上市。展望未來，我們除了要繼續鼓勵內地的優質企業來港上市，也可考慮擴闊上市公司的來源，吸引優質的海外公司利用香港作為上市平台，現行香港聯合交易所(聯交所)《上市規則》列明在香港、內地、百慕達和開曼群島註冊的公司在港上市的要求，但並沒有說明在上述四個司法管轄區以外註冊的公司的上市要求，因此聯交所只能按個別情況處理這些上市申請。基於這些在規管上的不明朗因素，有些海外公司不願意向聯交所提出上市申請。我們已邀請證券及期貨事務監察委員會和香港交易及結算所共同研究如何便利海外公司在港上市，從而鞏固香港作為國際金融中心的地位。請各委員就以上的建議提供意見及其他值得考慮研究的建議。

(II) 資產管理業

背景

4. 香港是國際主要的資產管理中心之一。近年，香港管理的投資基金的深度和寬度均有顯著增長。2005年，香港的基金管理業務涉及資產總值達45,260億港元，比2004年增長25%，亦較同區的新加坡高出逾33%。截至2006年7月底，香港共有82家基金管理公司獲准管理超過1,950項認可單位信託及互惠基金。為進一步提高香港資產管理業的競爭力，在過去一年，我們取消了遺產稅和豁免離岸基金繳付利得稅，這有助吸引境外資金流進香港，並鼓勵現有的基金繼續在港投資。

5. 現時在香港管理的基金種類繁多，其中包括債券基金、貨幣市場基金、交易所買賣基金等等。香港是全球其中一個最先允許向散戶銷售對沖基金的地區。截至2006年6月底，有超過160項對沖基金在香港管理逾1,400億港元的資產。另外，香港在去年引入房地產基金，其後更推出了全球首項投資組合全

部投資於內地物業的房地產基金，為投資者提供了廣泛的房地產項目選擇。

機遇和挑戰

6. 中央在本年四月公布新措施，容許內地機構和個人透過合資格的金融機構投資於境外的金融市場。在這新措施下，內地龐大的儲蓄資產將可成為香港的資產管理業的新動力。為把握新措施帶來的機遇，可考慮發展不同種類的金融產品，以配合內地投資者的需要。這些產品可包括與內地有關的股份類衍生產品，以及國際化金融產品如交易所買賣基金(ETFs)和房地產信托基金(REITs)等。這將有助吸引內地資金利用香港的投資平台。我們建議就如何進一步發展香港成為區內的資產管理中心，包括如何鼓勵金融產品的創新，進行研究。請各委員就以上的建議提供意見及其他值得考慮研究的建議。

(III) 商品期貨市場

背景

7. 香港目前並沒有商品期貨市場。以 2005 年的成交總額計算，世界排名第一的是紐約商品交易所(3 億張)，排名第二的是大連商品交易所(9,900 萬張)。至於內地，大連商品交易所排名第一，排名第二和第三的分別是上海期貨交易所(3,300 萬張)和鄭州商品交易所(2,800 萬張)。

8. 在 1977 至 1980 年期間，當時的香港商品交易所有限公司（其後於 1985 年改組為香港期貨交易所有限公司）曾經推出四種商品期貨合約，包括棉花、原糖、黃豆以及黃金。然而，由於本地及國際參與者對這些期貨合約的需求不大，以上合約其後在 1981 年至 1999 年陸續停止交易。

機遇和挑戰

9. 十一五規劃綱要（第三十三章二節）提及穩步發展期貨市場。香港可研究應否及如何發展商品期貨市場，以助國家對原材料及商品價格的風險管理，並擴闊香港金融市場的產品及功能。

10. 現時，內地共有三家商品期貨交易所，分別是上海期貨交易所、大連商品交易所以及鄭州商品交易所。除此之外，內地政府已公布將於上海發展新金融期貨市場的計劃。鑑於資本項目管制、其他規管及市場限制，內地商品期貨交易所是與國際市場分開運作的。因此，現行市場結構並非最理想的途徑去讓商品期貨市場發揮價格釐定及風險轉移的功能。

11. 發展商品期貨市場，需要一個具競爭力及高效率且能夠把亞洲時區各國際流動資金匯聚點聯繫起來的商品期貨市場。與芝加哥（芝加哥商品交易所、芝加哥商業交易所）、紐約（紐約商品交易所）及倫敦（倫敦金屬交易所）其他設立已久的商品期貨交易所比較，香港如想發展具世界水平的商品期貨交易所，需要研究市場結構及業務方面的多項事宜，例如：

- 對商品原料的需求；
- 對環球商品市場的認識，是否有足夠熟悉商品期貨交易所營運的人才及專家；
- 與其他商品期貨交易所的競爭；
- 市場營運者是否願意投放資源發展商品期貨市場；以及
- 環球商品市場的前景。

12. 我們建議邀請證券及期貨事務監察委員會就上述範疇作出研究。政府亦可研究如何配合市場發展的必需措施。請各委員就以上的建議提供意見及其他值得考慮研究的建議。

(IV) 外匯期貨合約

背景

13. 香港目前並沒有貨幣期貨合約，但以金融類期貨及期權的成交總額計算(包括股票，股票指數，利率及外幣期貨及期權)，香港以 2,550 萬張的成交額排名第二十四，而世界排名第一的是韓國交易所，成交額達 26 億張。內地目前並沒有貨幣或其他金融類期貨及期權合約，但預料上海的金融期貨交易所將開始運作，首個推出的產品將會是股票指數期貨合約。

14. 香港期貨交易所(期交所)在 1995 至 2002 年間曾經提供貨幣期貨合約的交易。當時有多家商業銀行獲期交所委任為市場莊家，為日轉期匯合約提供買/賣開盤價。然而，投資者其後對買賣日轉期匯合約的興趣日漸減退。最後，期交所在 2002 年 5 月撤銷日轉期匯合約的業務。

15. 在中央政府的支持下，自 2004 年 1 月起，香港銀行已獲准在香港開展人民幣的銀行業務，包括存款、匯兌、匯款、提款卡和信用卡。為配合已擴展的人民幣業務，香港金融管理局(金管局)在 2006 年 3 月 6 日推出嶄新的人民幣交收系統。該系統亦為日後開發周全的人民幣支付系統奠定基礎，令香港相對於其他金融中心來說更具競爭力。

16. 除上述人民幣現貨市場外，香港、新加坡及日本亦有人民幣不交收遠期外匯合約的離岸市場。不交收遠期外匯合約屬場外交易的外匯衍生產品。按照市場估計，在 2005 年 9 月，新加坡的交易佔人民幣不交收遠期外匯合約總成交額的 80%，而東京則佔 15%，香港佔 5%。在 2006 年 7 月，香港銀行引入零售

人民幣不交收遠期外匯合約。現時共有 17 家香港銀行向客戶提供零售的人民幣不交收遠期外匯合約。

機遇和挑戰

17. 十一五規劃綱要（第三十三章三節）提及逐步實現人民幣資本項目可兌換。香港可研究應否及如何發展場內交易的外匯期貨合約，長遠來說有助內地對匯率的風險管理，並擴闊香港金融市場的產品及功能。

18. 內地經濟增長持續強勁，加上內地邁向更市場導向的匯率機制，資本項目進一步開放，以及內地金融市場與境外日漸接軌的發展趨勢，已為香港提供有利的市場環境及機遇。儘管期交所已在 2002 年 5 月撤銷日轉期匯合約的業務，期交所過去在貨幣期貨合約方面汲取了不少寶貴經驗，並已設立有關程序，這對重新訂立貨幣期貨市場營運所必需的有關規則、程序及系統提供有用的基礎。我們建議就此作出研究。請各委員就以上的建議提供意見及其他值得考慮研究的建議。

(V) 保險業

背景

19. 香港是全球最開放的保險中心之一。截至 2006 年 6 月底，香港有 175 家獲授權保險公司，其中 88 家在港成立，其餘來自中國大陸及其他 20 個國家。而香港的保險代理及經紀人合共約 50,000 人。過去十年，香港保險業務長期錄得雙位數字的增幅，2005 年全年毛保費收入約為 1,410 億港元（產險 240 億、壽險 1,170 億），較 2004 年上升約 16%。作為國際保險監督聯會的創會會員，香港致力遵行聯會所制定的監管原則及標準，務使香港的監管水平與國際看齊。在企業管治、市場透明度、償付準備金等規管上，香港都達到國際專業水平。而保險業

監督在監管保險業的同時，亦緊守自由市場的原則，致力促進保險市場的開放、穩定及高透明度。

機遇和挑戰

20. 請各委員就以下的建議提供意見及其他值得考慮研究的建議。

進入內地市場

21. 在《內地與香港關於建立更緊密經貿關係的安排》（“《安排》”）之上，香港保險公司可經過整合或戰略合併組成的集團進入內地保險市場，有部分香港保險公司有意循這渠道進入內地保險市場，並已取得香港服務提供者的證明書。另外，香港保險公司參股內地保險公司的最高股比亦已提高至 24.9%。這些安排有助香港保險公司進入內地市場，提升保險業的增長潛力。

人才交流

22. 在保險業界的交流方面，現時兩地已不時舉辦交流團，就雙方的最新發展作溝通和交流。建議繼續促進兩地保險從業人員互訪交流，以及探討在《安排》的框架上，可否加快向香港開放保險中介服務，吸引熟悉國際保險市場運作的香港專業保險機構（例如專業保險代理公司）及人才到內地開展業務。

23. 在保險監管方面，除日常工作上的接觸外，香港的監管機構亦定期參與廣州、香港、澳門及深圳四地保險規管機構的聯席會議，商討共同關注的議題。來屆的第六屆會議將於今年十一月在香港舉行。提升內地與香港的監管交流有助加強保險監管、防範保險風險及提升兩地保險市場的效率。

再保險中心

24. 由於發展再保險有助提升香港作為區域保險中心，香港政府積極引入國際性的專業再保險公司。現時，多家國際再保險公司在香港運作，全球首 20 家再保險公司已大部分在香港成立分公司，他們可隨時提供再保險服務，以及風險管理和有關事項的專業意見。

25. 中國大陸的保險業發展十分迅速，對再保險的需求甚殷，香港國際化的保險及再保險市場有足夠能力滿足內地對這方面的需求，以配合內地金融市場的發展和加強與國際市場接軌。

26. 人才是發展區域性再保險中心其中一項重要資源。目前，香港七家大學均有舉辦不同類型的課程，以培訓有關保險、精算、風險管理及財務策劃等方面的人才。為了進一步提高保險從業員的素質，特區政府支持香港保險學會與各保險專業團體合作，發展可獲國際承認的本地保險專業資格，以增加其認受性。此外，特區政府鼓勵保險公司舉辦培訓課程，提供在職培訓，訓練保險、風險管理和精算的人才，並將課程開放給內地的保險從業員，使香港發展為培訓保險業人才的基地，從而深化中港兩地保險業人才的交流。

投資資金

27. 中國人民銀行於本年 4 月 13 日公布，拓展保險機構境外證券投資業務，允許符合條件的保險機構購滙投資於境外固定收益類產品及貨幣市場工具。雖然有關措施的細則尚待公布，我們預期香港國際性和多元化的金融市場將可吸引部分資金流入，或利用香港的金融平台作環球投資。

邀請專家成員意見

28. 邀請專家成員就以下各點提出意見 –

- (i) 上文就金融業國際競爭力的分析是否充分全面及深入？有哪些須補充的地方？
- (ii) 上文就金融業在國家「十一五」規劃中的機遇與挑戰的分析是否充分全面及深入？有哪些須補充的地方？
- (iii) 上文就政府及監管機構為進一步鞏固及發展金融業所提出的一系列回應措施是否對題？有哪些策略方向須加以調整？
- (iv) 上文就進一步鞏固及發展金融業所提出須進一步研究及考慮的課題是否恰當？

財經事務及庫務局
2006年9月