

香港工業總會第四十七屆
會員周年大會暨會員午餐會演講
“金融市場的回顧與前瞻”

講者

證券及期貨事務監察委員會主席

方正先生

2007年7月4日

主席、各位會員以及嘉賓午安：

1. 相信大家上周末都懷着喜悅的心情渡過香港回歸祖國十周年的大日子。這個日子在歷史上別具意義，不單代表一國兩制的順利落實，也是香港經濟上達到高峯的時刻。而今天我亦是帶著“回歸”的心情來出席香港工業總會的活動。說“回歸”是因為我曾經是你們的一份子，我很榮幸自 1993 年至去年，曾出任香港工業總會的理事。今天能夠回來，跟你們聚首一堂，倍感高興，也份外親切。
2. 最近我忙於接受香港及內地傳媒一個接一個的採訪邀請，回顧香港金融市場回歸十年來的發展。我想藉著今日的機會重溫這十年來，證券市場的發展以及證監會所擔當的角色。
3. 我認為，在過去十年的市場發展及規管進程，如要分階段來看，大致可以劃分為三個階段：第一，是亞洲金融風暴時期；第二，是監管制度改革期；第三，是市場快速增長期。

回顧

4. 先談第一階段，是亞洲金融風暴及之後的時期，即是 1997 至 1999 年。九七年的那場金融風暴，席捲亞洲，作為國際金融中心的香港也不能獨善其身。港元受到狙擊，股市樓市從高位急挫以及接連有公司倒閉。這場風暴還暴露了監管制度的缺失。當時作為監管機構的證監會，首要任務是堵塞監管漏洞及應付市場急劇波動。
5. 好像在九八年初，正達集團倒閉，令超過一千名投資者客戶蒙受損失，證監會與政府聯手制定相關監管政策，把孖展業務列入證監會的監管範圍。
6. 在那一期間，大家印象最深刻一定是政府在九八年八月入市，把“國際炒家”成功擊退一役。其後，於九九年，將這批俗稱的“官股”以盈富基金形式上市，成為香港第一隻獲證監會批准的同類型基金，也是當時亞洲，除日本以外，最大型的首次招股活動。
7. 政府後來更公布三十項措施收緊市場紀律、增加透明度及重整金融市場的秩序。
8. 第二階段是監管制度改革期，即由 1999 至 2003 年期間。為了進一步增加市場的穩定性及競爭力，政府在九九年，引入了三項市場改革：第一，推動聯交所的改革；第二，改革證券條例；以及第三，強化金融基建。

9. 在這段期間，相關團體均積極落實各項改革，包括交易所在二千年與結算所合併並成功上市。
10. 此外，綜合過去十條監管證券及期貨市場的法例而成的《證券及期貨條例》，亦於 2003 年 4 月 1 日生效。這法例主要目的是提昇香港的監管至國際水平。
11. 此外，在金融基礎設施方面，重大進展包括新一代交易及結算系統的實施。
12. 經過了第二階段，便進入第三階段的市場快速增長期，即由 2003 年至今。隨着各項改革的落實，香港成功地掌握了全球股市復甦以及內地經濟持續高速增長帶來的機遇。
13. 由於內地經濟的高速發展，使香港作為內地首選集資中心的角色便愈趨明顯。去年，首次公開招股的集資總額計算，香港在全球排名第二，超越紐約，當中由內地企業籌集的資金幾乎佔集資額的 90%
14. 另外，市場對投資產品的需求亦顯著增加。證監會為新產品制訂了審批準則及指引，例如在 2002 年批准首隻零售對沖基金的銷售。

展望

15. 香港作為國際金融中心的地位無容置疑。但由於最近這 18 個月，內地股改成功，加上內地擁有充裕的資金和較高市盈率等的優勢，有人會憂慮內地企業還會否繼續來港上市，以及上海會否取代香港的地位。那麼香港作為中國的國際金融中心的前景又會如何呢？
16. 首先，在今年 1 月結束的全國金融工作會議上，總理溫家寶曾表示要“繼續推進內地與香港、澳門金融合作，進一步發展內地與香港兩個金融體系的互助、互補和互動關係，鞏固並發揮香港國際金融中心的地位和作用”，可見中央政府支持中港兩地金融市場的合作。而上星期特區政府及內地簽署的 CEPA 補充協議四，亦是另一證明。
17. 此外，香港作為一個國際金融中心，起步較早，而且還擁有法治、監管、人才及金融基建等各方面的優勢，上海要追，也不是一朝一夕可以追上。不過，我亦認同全國人大副委員長成思危先生在今年三月，以龜兔賽跑比喻香港以及內地的發展。香港不能自滿，我們必須不斷優化我們的市場及系統，配合在資產管理、證券分析及銀行業的優勢，保持高度競爭力。
18. 我的想法是中國作為一個大國，我覺得有兩個金融中心沒有什麼不可。兩個市場都各具特色，吸引不同集資需要的公司上市。好像目前如果內地企業需要籌集的不是外匯而是人民幣，很自然地，它們會在市盈率較高的內地 A 股市場上市。

19. 向前看，要配合內地的發展，香港作為一個金融中心扮演着什麼角色呢？那就是“平台”角色，而這角色是有兩方面的。
20. 第一，香港擁有國際化的特質，可以成為連接內地與世界各地的理想平台，協助國際資金“走進去”。香港自 90 年代初，便已成為內地企業的首選海外集資中心，而內地企業亦佔港股市值及成交量達到百分之五十。
21. 另一方面，香港亦是內地投資者擬進行境外投資的平台，協助內地資金“走出去”。換句話說，亦即是將內地龐大的存款導向國際市場的渠道。例如最近經常提到的 QDII，亦為內地投資者提供投資於海外的途徑。

結語

22. 各位嘉賓，香港在過去十年，經歷不少風雨波浪，但憑着香港人的拼勁及努力，加上中央和特區政府的支持，香港終於安然渡過。恒生指數由九七年的一萬零五百點的水平，至今已上升超過一倍至昨日收市的二萬二千一百五十一點。國企指數的升幅更驚人，十年來，升幅近四倍至昨日收市的一萬二千四百零六點。不過，當中的大起大落，無不令很多香港人猶有餘悸。
23. 正所謂股海變幻無窮，很多外來因素是難以預計或控制的，但我希望往後十年，因為證券市場法規已大大改善、金融基

建日益穩固以及投資者教育的提昇，股市能平穩健康地發展。香港在剛剛過去的十年已經達到一個高峯，希望未來十年，即 2017 年慶祝回歸二十週年時，可以再創高峯。多謝大家。