

香港投資基金公會午餐會
香港基金管理業展望
證券及期貨事務監察委員會行政總裁
韋奕禮 (Martin Wheatley)
2007年2月1日

各位先生、女士，午安。

首先多謝香港投資基金公會的邀請。今天實在很高興能夠參與這次午餐會，讓我與在座各位分享我對香港資產管理業的發展和前景的一些看法。

香港作為主要國際金融中心

香港連續 13 年獲傳統基金會及《華爾街日報》評為全球最自由經濟體系，實在是莫大的鼓舞。作為其中一個主要國際金融中心，香港充分具備多項基本優勢，例如穩健而先進的金融服務系統、大量專業人才、簡單低稅制，當然少不了是與內地毗鄰而處。

我們很慶幸政府一直致力為我們提供吸引外資的有利環境。舉例來說，政府撤銷了遺產稅，並為離岸基金提供利得稅豁免。該等措施大大增強香港在與其他國際金融中心(包括美國和英國)及區內的其他金融中心(如新加坡)比較時的競爭力。

香港擁有健全的監管架構，有助保障投資者及利便金融體系的穩步發展。在投資者保障方面，我們擔當把關者的角色，確保只有符合適當人選資格且對香港的監管架構具備充分認識的人才可提供受規管活動。此外，我們鼓勵與業界建立夥伴關係，從而促進創新和發展。一直以來，證監會都與基金管理業保持緊密合作，就廣泛類別的產品制訂規則和規例，以及合力提升服務質素和擴闊服務範圍。這是很有建設性的一種雙向過程，我全力支持繼續與業界緊密合作，以維持香港基金業的競爭力。

我想清楚指出，我們將繼續規定任何提供受規管活動的人必須通過本會的牌照申請程序，因為我們認為這是正確的做法。然而，我們必定會繼續檢討有關程序，並就牌照申請提供指引。大家可能亦記得，最近我們發表了一篇文章，指出在過往提交本會的牌照申請中一些常見的不足之處。我希望這有助新申請人更妥善地準備申請文件，使我們能縮短處理的時間。

香港資產管理業的增長

我留意到在香港發表的演講常會提及到很多數字。讓我也提出一些數據，以便大家更清楚瞭解業界目前的情況。毫無疑問，香港基金管理業再一年錄得破紀

錄的增長。於 2005 年，香港的資產管理業務（包括資產管理、顧問業務、其他私人銀行業務及房地產基金管理）的合併資產總值為 5,800 億美元，較 2004 年增加 25%。同期，香港的基金管理業務合併資產在 2005 年年底的規模相當於香港股市市值的 55%¹。

香港仍然是一個首要的金融中心，有著強烈的國際化特色，大部分基金管理業務均來自海外。香港是吸納海外資金的好地方，資產管理公司為了利用香港這個優點，都紛紛繼續選擇以香港作為其經營資產管理業務的其中一個主要策略性市場。

香港對沖基金市場的增長

香港不單是傳統基金主要的資產管理中心，亦是對沖基金的主要資產管理中心。據 AsiaHedge 報道，於 2005 及 2006 年，在香港新成立的亞洲對沖基金的數目是亞洲區內之冠。以這些新基金的資產總值計算，香港在 2005 及 2006 年亦在亞洲區內排名榜首，隨後的是日本、澳洲及新加坡。

為緊貼香港對沖基金市場的發展，我們在 2006 年就持牌基金經理所管理的對沖基金進行調查。調查結果顯示，在 2004 年 3 月至 2006 年 3 月期間，對沖基金經理和對沖基金的數目及管理資產總額均有顯著增長。香港的對沖基金管理資產總額在同期內亦激增 268%至 335 億美元，而對沖基金經理的數目亦增長一倍至 2006 年 3 月的 118 家。現時，我們在香港大約有 140 家持牌對沖基金經理／顧問公司。

至於零售對沖基金市場，香港是自 2002 年 5 月以來全球其中一個最先允許向散戶銷售對沖基金的司法管轄區。現時，本港有 14 項獲證監會認可的零售對沖基金，它們的資產淨值於 2006 年年底時達 16.6 億美元²以上。雖然與多如恆河沙數的所有對沖基金的資產相比，獲認可的對沖基金的規模相對較小，但零售對沖基金卻能為投資者提供更廣泛的投資選擇。

零售基金業的發展

最新的散戶投資者調查顯示，投資基金是第二種最受香港散戶投資者歡迎的投資產品，其參與率在兩年內倍增至 2005 年的 18.1%。在目前樂觀的市場氣氛及投資環境帶動下，我們注意到認可單位信託及互惠基金的數目及規模正不斷上升，我相信隨著投資者進一步了解到財富管理及退休計劃的重要性，此增長將持續下去。

¹ 2004 年: 54%

² 超過 2002 年即《對沖基金指引》首次發表當年的數字的九倍。

於 2006 年 12 月，證監會認可了接近 2,000 項向公眾發售的單位信託及互惠基金。我們亦留意到有更多來自例如英國、法國、澳洲及瑞士等地的新基金管理集團表示有意將他們的產品引進香港。除了基金數目迅速增長外，供散戶投資大眾選擇的基金的複雜性及類型亦相應地提高和增加了不少。這對於有責任確保散戶投資者明白他們所購買的產品的監管者及行業參與者來說，帶來了挑戰。

UCITS III 基金

現在，我希望談談新 UCITS III 計劃的實施情況。雖然 UCITS III 提供了更廣泛的投資機遇，但在某程度上亦成為亞洲監管者的一項挑戰。在香港，我們有逾 70% 的零售基金為 UCITS 基金，對於 UCITS III 規例所帶來的額外靈活性，證監會表示歡迎。然而，證監會為了利便超過 1,300 隻 UCITS III 基金的轉換及認可程序，曾與業界緊密合作，及於 2005 年 3 月頒布訂明適用於所有來自盧森堡、愛爾蘭及英國且正在尋求證監會認可的 UCITS 基金的務實及簡明規定的臨時措施。

今天，我們很高興見到不少 UCITS 基金成功依據此措施過渡至 UCITS III。截至 2006 年 12 月，在接獲的所有 UCITS III 申請當中，逾 93% 已得到我們認可。為進一步利便有關過渡至 UCITS III 制度的申請，我們亦已加強了網站上的常見問題的內容，詳細闡述 UCITS III 基金的認可規定。

儘管有關基金已成功過渡，但我們仍然不能鬆懈，因為我們注意到，有更多基金公司希望使用金融衍生工具及推出現時在 UCITS III 法例下獲准提供的創新產品和專門性計劃。如此一來，基金經理的風險管理程序及監控系統便須符合更高要求，而監管機構亦須負起相應責任，確保有關監控措施得以落實並且是強而有效的。

為了幫助基金經理及從業人員明白我們對他們在運用該等 UCITS III 基金的經擴大投資權力時有何要求，證監會已發出指引，列明他們應向本會提供哪些關於風險管理及其監控程序的資料，以支持他們的申請。該等資料包括基金經理為監察、量度及管理每一項 UCITS III 基金所涉及的相關風險而設立的風險管理程序。日後，我們會促請各家 UCITS 基金經理公司在香港的辦事處協助將香港的監管規定傳達給它們的本土辦事處，從而確保 UCITS 基金同時遵守其本土及駐在國的規定。

對於具備創新特色的基金，只要它們符合所需規定，證監會便一定會給予公平的申辯機會。我們能夠及確實有配合創新的 UCITS III 產品，而我們已認可了若干富有特色的 UCITS III 基金，例如保證基金及基金中的基金。

交易所買賣基金

在交易所買賣基金方面，我認為香港做得非常出色。隨著一項追蹤印度市場表現的新指數基金在 2006 年 11 月面世，香港的認可交易所買賣基金總數即增至九項，估計它們在 2007 年 1 月 24 日的資產淨值總額超過 97 億美元。該等交易所買賣基金所涵蓋的層面相當廣泛，並且包括全球首項容許非內地投資者投資中國 A 股市場的交易所買賣基金，以及亞洲首項跟蹤債券指數的交易所買賣基金。預期來年會有更多交易所買賣基金上市，進一步豐富香港的交易所買賣基金市場的產品基礎。

中國提供的機遇

內地逐漸成為區內一股非常顯著的增長動力，我們在討論資產管理業的前景時，不得不提及內地情況。很多資產管理公司已將注意力集中於內地，並且視之為一個關鍵的策略性市場。鑑於內地擁有全球最多的儲蓄存款³及全球最大的外匯儲備⁴，這實在不足為奇。不消多說，香港能否繼續取得成功，將取決於我們如何有效地為自己定位，以便成功開拓內地市場。

受惠於內地自中國加入世界貿易組織後推出的門戶開放政策，許多以香港為基地的基金經理已成功與內地基金經理成立合營公司，或取得合格境外機構投資者(QFII)資格，以把握內地的投資良機。據我所知，即使是規模較小而未能成立合營公司或獲取 QFII 資格的商號並未就此氣餒，反之他們已覓得其他進軍內地市場的門徑，例如設立利用衍生工具投資於中國 A 股的基金。

目前，我們已有 14 項顯著地投資於中國 A 股的零售基金。於 2006 年 6 月，證監會認可了首項透過基金經理本身的 QFII 額度而直接投資於 A 股的股票基金。憑藉這些不斷革新的市場參與者及創新的產品，我深信本港的基金管理業將繼續欣欣向榮。

更多機會正在不斷湧現。去年 12 月，內地已向獲得合格境內投資者(QDII)資格以進行海外投資的內地金融機構，包括銀行及基金管理公司，批准超過 130 億美元的投資額度。正如各位所知，QDII 措施旨在放寬外匯管制，利便合資格銀行、基金管理公司及保險機構進行海外投資。該等措施廣受歡迎，以香港為基地的基金經理可藉此機會，透過開發迎合內地投資者需要的產品或服務而進一步拓展業務。

³ 根據市場資料來源，有關存款額高達 2 萬億美元。

⁴ 超過 1 萬億美元。

市場效率

最後，我想談談對於香港基金管理業的發展極為重要的市場效率。一般來說，市場效率是一個廣泛的課題，涵蓋的範疇由設立適當的監管及技術基礎設施等基本要素，至提高市場的廉潔穩健及促進市場發展不等。像其他投資者一樣，基金經理同樣受到高效率的市場所吸引。

提高市場效率的方法有很多，但基本上集中於落實有助達到以下目標的措施：

- 減低交易成本；
- 提供高效率及方便使用者進行交易的環境；及
- 促進產品開發。

在過去數年，我們已循上述方向落實多項有助提升香港市場效率的措施。例如，證監會在 2006 年 12 月將交易徵費由 0.005% 減至 0.004%。在紓緩隱性成本方面，交易所去年縮窄股價介乎 2 元至 20 元的股份的最低上落價位。在產品開發方面，我們與交易所合作於 2006 年 6 月推出上市牛熊證，亦已於 2005 年 11 月起在香港引入上市房地產基金。

在當今競爭激烈的環境下，我們仍須繼續致力進一步提升香港市場的效率。各位應該留意到，政府近日剛發表了《「十一五」與香港發展》經濟高峰會報告。該報告因應中國金融市場的迅速發展，提出了 80 項有關香港金融服務的具體建議。該等建議將有助拓展香港證券市場的闊度及深度，並從而提升市場效率。

我想舉出若干與本港基金管理業相關的建議。

持倉限額

首先，現時在交易所買賣的期貨及期權合約均須符合持倉限額的規定，藉以限制經紀行或其客戶在期貨及期權市場上可持有的未平倉合約數量。證監會一直與交易所攜手檢討持倉限額的規定，以配合市場的增長。我們已於本周向立法會提呈規則修訂，以便落實調整 H 股指數期貨及期權合約的持倉限額。正如該報告提及，證監會亦正考慮調整恒生指數期貨及期權合約的持倉限額。

賣空

根據現行規則，股票只可以高於前成交價的價格賣空，但該規定可能妨礙交易的及時執行，並影響證券市場上的定價過程。該報告其中一項建議是撤銷高於前成交價規則。證監會現正與交易所合作研究設立一項可以容許暫停實施高於前成交價規則的機制。

總結

最後，我謹總結今天的三項主要信息。首先，市場參與者必須準備就緒，迅速適應改變及把握內地市場湧現的機遇。其次，香港的資產管理業正不斷壯大，我們應合力確保業界保持穩健及具備競爭力。最後但同樣重要的是，作為市場監管者的證監會致力維持穩健的監管平台及高效率的市場，並將繼續與業界緊密合作鞏固香港作為亞洲首要的資產管理樞紐的地位。

謝謝各位。