

互聯互通下如何投資大灣區？投資公開課帶你get跨境理財正確姿勢！

編輯：草言 責編：洛奇

2023-12-06 18:02

【橙訊】隨著粵港澳大灣區金融市場交流日漸頻繁，資產管理行業服務模式也日漸多樣化，居民對投資理財的需求也進一步增加。與此同時，作為宏觀經濟的「晴雨表」，資本市場的活躍、投資者信心的提振，都離不開經濟的穩健運行。而投資者金融素養的提升與對資本市場信心的提振，都將有助於為資本市場注入更多活力。

為更好地滿足服務粵港澳大灣區居民投資理財和金融素養提升需求，中國基金報在深圳證監局指導下，以「活躍資本市場，提振投資者信心」為宗旨，聯合深港兩地行業協會、金融機構等共同推出「粵港澳大灣區投資公開課」系列活動。

內地與香港金融市場的互聯互通持續深化，互聯互通機制為兩地投資者提供更多交易選擇和流動性的同時，已經成為內地和香港投資者參與對方市場的重要管道。投資公開課的第二課，中國基金報聯合港澳地區主流新媒體平台《橙新聞》以「互聯互通下的大灣區投資」為主題，邀請了來自華夏基金(香港)、博時基金(國際)、南方東英，以及香港證券及期貨專業總會的多位行業嘉賓，共同探討互聯互通背景下的跨境理財通、ETF互聯互通的演進與投資展望，全球資產配置以及層出不窮的新型投資可能面臨的風險等多個主題。



11月20日，在雲通科技有限公司常務副總經理兼總編輯、《橙新聞》總監陳正偉、中國基金報副總編輯楊磊、香港證券及期貨專業總會會長陳志華、香港警務處前助理處長、保安局前政助、香港證券及期貨專業總會名譽顧問盧奕基等領導和嘉賓的共同見證下，「互聯互通下的大灣區投資」——粵港澳大灣區投資公開課的第二課在中國香港順利舉辦。

精選文章



傳濫服K仔令膀胱受損 馬斯克否認吸毒片《紐時》...



內地經濟 | 5月製造業PMI漲至49.5符預期 進出口指...



每周財經熱點 | 特朗普總退縮「TACO交易」火熱、日...



新世界傳抵押維港文化匯 尋求額外156億貸款還債



比亞迪：根本不存在「車圈恒大」已報案將追究法律...



林夏薇遭入稟申請破產8月26日聆訊 上月丈夫亦被頒...



以下為嘉賓觀點：

跨境理財通迎擴容 進一步豐富灣區人民幣資產配置選擇

自正式啟動以來，跨境理財通穩步發展，已成為區內居民實現多元化資產配置便利可靠的跨境投資管道。尤其在今年全面通關恢復之後，大灣區內的跨境理財需求也得以進一步釋放，跨境理財通業務步入快車道。



那麼跨境理財通與其它跨境投資品種有何不同？普通投資者該如何購買「跨境理財通」？跨境理財通的推出與發展對整個灣區將帶來何種深遠影響？華夏基金(香港)業務拓展部總監徐佳以《如何通過大灣區理財通配置海外資產》為主題，對上述問題進行了詳細解答。

首先，徐佳簡單介紹了跨境理財通業務的定義，跨境理財通是指港澳投資者和大湾区的內地投資者，通過當地的銀行去跨境互相去購買對方銀行銷售的合資格的投資產品和理財產品。徐佳指出，與以往投資管道相比，跨境理財通業務擴大了內地投資人可投資的產品標的範圍，實現了投資者資產配置的多元化。

究竟投資者應該怎麼參與？在購買額度方面，徐佳介紹，目前南向通和北向通的單邊總額度都是1500億元人民幣，個人投資者的可投資上限是100萬元人民幣。截至2023年8月31日，粵港澳大灣區累計有5.9萬個人投資者參與了個人理財通的試點業務。

今年以來，跨境理財通的投資者數量與基金規模的大幅增長，跨境理財和投資需求進一步釋放。徐佳認為，跨境理財通的開通是具有深遠意義的，對於內地灣區投資者來說，豐富了居民的投資選擇，有利於灣區人民資產配置的多元化與國際化。

在演講的最後，徐佳重點介紹了「跨境理財通」業務試點進一步推進大灣區金融市場互聯互通的五方面舉措：一是優化投資者的准入條件，支持更多的大灣區居民參與試點；二是擴大參與機構範圍，新增證券公司作為參與的主體，提供投資產品及相關服務；三是擴大「南向通」「北向通」合格投資產品範圍，更好的滿足大灣區居民多樣化的投資需求；四是適當提高個人投資者額度；五是進一步明確機構可以開展的跨境宣傳銷售行為，引導機構為大灣區居民提供優質金融服務。

ETF納入互聯互通 是互聯互通發展的重要里程碑

去年7月ETF正式納入互聯互通機制，意味著互聯互通現貨生態鏈更加趨向完整，進一步改善投資者結構的同時，也有利於推動ETF市場的健康發展。ETF通正式開閘對海內外投資者、金融機構均具有重大意義。博時基金(國際)指數與量化投資部基金經理陳延以《ETF互聯互通的發展變化和投資展望》為主題，從ETF互聯互通機制概述、ETF互聯互通1年以來的發展變化以及ETF互聯互通下的投資展望三個方面進行觀點分享。



首先在第一部分，陳延介紹了互聯互通的發展歷程、ETF互聯互通納入標準、ETF互聯互通投資者門檻以及互聯互通的產品特徵。以首批ETF互聯互通產品為例，陳延表示，ETF互聯互通產品有兩大特徵，首先是其平均規模相較內地市場較高，對於投資者而言流動性更好；其次，寬基ETF的基準以主流寬基指數為主，主題行業類ETF更偏新經濟行業。

自從2022年的7月4日ETF被正式納入互聯互通之後，ETF互聯互通已平穩運行了近1年半的時間。陳延總結，ETF互聯互通1年多以來，ETF互聯互通無論是在產品數量方面還是在交易熱度方面都取得了不少成績，整體上呈現出以下幾個方面的變化：

產品數量方面：

一是產品數量持續擴容，納入產品不斷豐富。截止2023年9月，整體合資格ETF數量從首批的4隻港股通ETF、83隻陸股通ETF上升至如今的6隻港股通ETF、131隻陸股通ETF，整體數量達到137隻。

二是陸股通產品格局逐漸完善。在整體合資格的131隻陸股通ETF中，寬基指數ETF共有49隻，規模佔比約為60%，涵蓋了中國A股市場最具代表性的寬基指數；主題行業策略類ETF共有82隻，規模佔比約為40%，不但在廣度上覆蓋大部分行業，在深度上同時也涉及不同細分賽道。境外投資者可以通過陸股通ETF完成對於熱門賽道的佈局，獲得相應行業的暴露。境外相對稀缺的主題行業及策略類ETF可能更容易受到境外投資者的關注。

三是港股通產品覆蓋主流指數，投資品種有待進一步擴容和發展。港股通方面，整體合資格的6隻陸股通ETF均為各具代表性的港股主流寬基指數，包括恒生指數、恒生中國企業指數以及恒生科技指數，境內投資人也較為熟悉。

交易熱度方面：

一是ETF互聯互通交易熱度穩步提升。過去一年以來，ETF互聯互通的交易熱度與成交規模在穩步提升。

二是ETF互聯互通交易佔比逐步上行。整體來看，港股通ETF佔其港股通交易量總額的比例增長較為迅速，高峰時期佔比已經超過15%；而陸股通ETF佔其陸股通交易量總額的比例增長較為緩慢，最高佔比還不超過1%，陸股通ETF還有較大的發展空間。

過去1年以來，ETF互聯互通在交易熱度方面呈「北冷南熱」。陳延分析主要有兩方面原因，港股通ETF數量少且相對集中，相較陸股通有更好的知名度和認同度，同時近幾年港股市場抄底資金亦有一定貢獻。

此外，目前ETF互聯互通南向資金交易屬性特徵明顯。陳延表示，南向資金可能將部分港股通ETF作為快速交易模式的工具，以短期交易為目的，相關產品的每日增減市值會發生劇烈變化，從而可以看到南向資金明顯更加活躍。

在最後的投資展望部分，陳延著重對比了陸股通ETF與本地上市ETF、港股通ETF與本地上市ETF的差異。在陳延看來，不同市場參與者共同組成了ETF產品的生態圈，而互聯互通的出現進一步豐富了該生態圈。陳延表示ETF是互聯互通發展的一個重要里程碑。未來，互聯互通可能會迎來一些新的產品類型，例如人民幣櫃檯未來也會納入港股通，陳延指出，它能夠為參與港股通ETF的一個投資人消除匯率風險，進一步壯大南向資金，同時可以推動人民幣國際化進程。

海外市場面臨多重風險 當前港股相對低估 具有較大彈性空間

跨境理財通是實現全球化資產配置的重要路徑，是打通中國經濟內迴圈和外迴圈的重要紐帶。那麼隨著美聯儲「後沃爾克時代」最激進加息週期漸近尾聲，站在當前，全球資產配置該如何構建？南方東英量化投資部基金經理，執行董事張忻哲從全球資產配置視角，為我們解讀了互聯互通下的港股ETF投資。



張忻哲首先從全球資產配置角度，由海外市場宏觀風險因數入手，就全球市場，尤其是美股市場的近期表現進行瞭解讀。

張忻哲指出，繼2022年的激進加息之後，2023年美聯儲加息繼續，但幅度和速度都明顯放緩。美國公布的三季度GDP大超市場預期，因此美聯儲可能在12月或者明年初進行一次加息，當前臨近加息末期，尾部風險值得關注。當前市場的現狀體現為美國宏觀基本面表現強勁，主要表徵為通脹雖然進入下行通道，但依然遠高於美聯儲的目標值2%，同時美國本土就業市場表現火熱。

美國持續通過財政的支付轉移來刺激經濟，而財政擴張進一步增加通脹的壓力，削弱美聯儲加息縮錶帶來的效果。當前美國政府即將陷入天量發行和減弱財政刺激的兩難格局，同時明年大選前兩黨就支出預算仍存在爭議，美國政府11月仍有停擺的風險。對於市場接下來的演繹情況，結合美股市場的頭部消費公司的股價表現，張忻哲認為，由超額儲蓄帶來的消費脈衝或者刺激已走到盡頭，美股市場當前面臨高利率壓力和潛在衰退的風險。

當前美國居民的債務處於歷史低位，每個月的償債佔據可支配收入不到10%，負債桿杆率非常低，美國的居民的桿杆率水準是可能過去40年最健康的水準，所以金融系統的風險概率不高。在這種情況下，張忻哲表示，未來可能會面臨美元的流動性擠兌風險。

美聯儲持有美國國債25%的存量，作為市場最大的單一買家，美聯儲實施QT以來，已經縮表接近一萬億美元。張忻哲分析，近期美國國債由於缺少買家，尤其是長端國債發行遇冷，所以自3季度以來短端T-bills成為美國國債主要發行期限，短端最大的接盤方是美聯儲的隔夜逆回購市場，但是從6月開始流動性迅速抽乾。目前T-bills已接近存量美國國債的25%，這一官方限定比例。預計四季度開始長端發行會佔到40%，明年上半年還會提升。張忻哲指出，美國國債利率恐怕仍未見頂，未來半年內可能會面臨國債市場的流動性危機。

最後，張忻哲表示，當前恒生科技指數估值正處於低位水準。同時，相對於恒生指數，恒生科技指數具有更好的彈性，而在市場相對便宜的時候，高彈性標的是投資人進行低位建倉的更優選擇。

「龐氏詐騙」案例分析與 新型投資方式風險防範

近期香港JPEx案轟動市場，而它也被成為香港史上最大金融詐騙案。為何金融詐騙涉案金額屢屢驚人，手段還層出不窮？當前新興投資方式正隨著數位化逐漸普及，虛擬資產背後隱含哪些潛在風險，普通投資者在參與的過程中又該警惕哪些方面？香港證券及期貨專業總會會長陳志華為我們帶來了新

型投資方式風險防範的相關分享。陳會長以空殼公司偽造並不真實存在的投資計劃來做招徠，實際上就是利用後來投資者的部分資金來兌現對早期投資者承諾的回報，借此再吸引更多的投資者加入，直到沒有新人的加入，騙局就會因為資金流枯竭而崩潰。龐氏騙局自現代的金融系統形成以來就一直存在的，不但從未減少而且規模愈來愈大。自2000年以來，在世界各地有記錄及有一定規模的龐氏騙局就有接近250宗，每宗龐氏騙局涉及金額由幾千萬到幾十億美元不等，已發展到要以美元按億去計算的程度。



陳志華會長首先向投資者介紹了龐氏騙局的原理、歷史與運作方式。他表示，龐氏騙局是一種承諾高回報低風險的欺詐性投資騙局，通常就以空殼公司偽造並不真實存在的投資計劃來做招徠，實際上就是利用後來投資者的部分資金來兌現對早期投資者承諾的回報，借此再吸引更多的投資者加入，直到沒有新人的加入，騙局就會因為資金流枯竭而崩潰。龐氏騙局自現代的金融系統形成以來就一直存在的，不但從未減少而且規模愈來愈大。自2000年以來，在世界各地有記錄及有一定規模的龐氏騙局就有接近250宗，每宗龐氏騙局涉及金額由幾千萬到幾十億美元不等，已發展到要以美元按億去計算的程度。

關於「龐氏騙局」名字的由來，陳志華會長詳細講述了查里斯·龐茲的騙局案例。作為當時轟動美國金融界，吸引了廣泛媒體關注的詐騙案，查里斯·龐茲主要是以萬國郵政聯盟推出的國際回信券在各國之間的價差為投資概念，推出了一套投資計劃來吸引投資者。由於國際回信券本身的運回成本比各國之間的價差還要高，龐茲從未真正投資，而是用收到的後來投資者的錢來重新分配給早期的投資者。龐茲利用這個騙局收到的投資短短幾個月內收到的投資不斷地飛速增加。1920年7月波士頓郵報開始對這一投資計劃產生質疑並展開調查，發現當時整個計劃的投資總額遠遠超出國際回信券總流通金額近6,000倍。同年8月，龐茲被捕，被控以多宗欺詐罪，而在短短八個月內他的詐騙金額已累計高1,500萬美元，換算至今日價值大概是2.3億美元。

在以上案例的基礎上，陳志華會長總結了龐氏騙局的六個特點：一、保證風險低高回報；二、無論市場是怎樣都可以獲利；三、聲稱為了提高競爭性的投資計劃，需要保密或者強調過於複雜，沒辦法向客戶解釋清楚；四、沒有向相關金融監管機構註冊；五、不容許客戶翻查他們投資相關的官方檔；六、客戶在提取資金的時候就遇到困難。陳會長強調，龐氏騙局與層壓式推銷騙局的關鍵區別在於，龐氏騙局的受害者並不知情，而層壓式騙局的受害者往往同時也是共同參與者。

在主題演講的第二部分，陳志華會長重點分析了虛擬資產平台的五大投資風險：一、賺去的利息不夠彌補跌價，由於虛擬資產價格起伏較大，以虛擬資產作為收息或質押用途，最終可能賺取的利息不夠彌補下跌的價格；二、息率的改變，很多平台的息率或者回報是可以隨時更改的，高息或獎勵未必能一致維持；三、擠兌的風險，遇上幣市大跌或者平台出現問題時，大量投資者撤資可能會給平台的流動性帶來壓力，最終出現恐慌或擠兌風險；四、平台風險，由於大部分虛擬資產平台未收到監管，平台運作缺乏一定的透明度，在遭遇平台停運、欺詐、違約失事或遭駭客入侵時，投資者可能會遭受損失，難以申訴索賠；五、可能屬非認可集體投資計劃，由於其高風險性相關產品無法獲得證監會的審批，因此投資者的權益無法獲得證券及期貨條例的保障。陳志華會長建議，在參與虛擬資產交易或者投資之前，通過證監會官網充分瞭解相關機構的資質，警惕無牌照的交易平台的風險，以避免出現損失投訴無門的情況。

除了虛擬資產交易平台的風險，在主題分享的最後部分，陳志華會長總結了虛擬資產的七大風險：一、缺乏內在價值，也沒有任何政府、銀行或者實物擔保，其價格走勢很大程度上取決於投資者的信心或者虛擬資產的供求狀況，因而其價格容易受市場傳聞或名人效應的影響；二、價格波動大，容易大起大落；三、容易構成流動性風險及出現市場操控的情況；四、交易平台風險，私有化程度高，只有少數受到監管，且大部分在海外，申訴索賠難度大；五、互聯網錢包可能因遭遇駭客攻擊和欺詐案件等情況造成嚴重的損失；六、可能被犯罪團夥利用作為洗錢、集資或者詐騙的途徑；七、虛擬資產作為創新產品，其認受性、需求及各國政府監管政策方面的不確定還可能帶來的其他風險。

投資者互動環節



1、跨境理財通的1500億的額度是根據什麼制定的？

徐佳：跨境理財通在總額度和個人的額度上進行了雙向設定和管理，首先是基於防範跨境資金風險的考量。

考慮到近年來港澳居民在大灣區生活工作，也有在內地去購買理財產品的需求，因此這個資料是以近年來大灣區九市的銀行存續的理財產品情況作為基準去制定的。2022年胡潤財富報告裡提及，大灣區投資千萬級別以上的銀行理財產品的家庭超過了50萬戶，以此為基準的話，其實可以算出來1,500億元在千萬以上級別的理財投資中，佔比大概是3%。因此，1,500億元在我們真實的所有的灣區投資人所投資的理財產品中，它的佔比將會更加低，這一點有效防範了跨境資金的風險。

另外，關於優化措施的五個方面，儘管並沒有提及總額度會有什麼變化，畢竟目前1,500億元的額度目前使用的佔比還是非常低的，我也相信通過大灣區理財通接下來的一個業務的蓬勃發展，後續相關機構也會對額度去做一些科學和動態的調整。

2、對於互聯互通ETF標的持續擴容的看法？

陳延：機遇與挑戰並存。首先機遇方面，其實對於投資人來講，互聯互通ETF標的持續擴容其實意味著有更多的通道、更豐富的品種來供其選擇。那麼對於發行人來講，提升了影響力和知名度。其次，挑戰也同樣存在。特別對於發行人來說，很多同行或者相關的資管公司都會去做這樣的一些佈局，這是一個新的競爭領域，那麼同樣也會要求同業去做各種各樣的一些投資者教育工作或做一些推廣的工作。

3、如何看待當前外資通過ETF配置內地市場的情況以及未來的趨勢？

張忻哲：當前全球主流資金的配置通常以發達市場為主，因此對於新興市場中的中國市場配置相對較少。其次，由於外國的投資風格沒有中國那麼細化，海外投資者人對於中國的投資還是以寬基指數為主。另外，海外機構投資者更青睞可對沖的產品，而目前境內的產品尚缺乏有效的對沖工具，因此海外機構投資人更偏好有期貨對沖的寬基指數。

4、如何看待《施政報告》中提及的香港的投資移民計劃門檻提升至3,000萬港元？對於投資移民有何種期待？

張忻哲：香港是一個離岸市場，對於流動性特別敏感，期待這一政策的落地，相信對於香港市場的流動性將帶來顯著改善。同時期待未來這一投資限額的進一步放寬，或者納入更多ETF產品，勢必會對改善港股市場流動性來帶極大幫助。

5、相較內地與海外市場，目前有哪些值得關注的香港地區資產？

陳延：短期來看，在高利率環境可能大家更關注的是穩健收益，貨幣類的產品會更合適。中長期來看，雖然現在處於高息環境，但未來可能會有一個降息的過程，在利率中樞下行的過程中，建議多多關注穩健收益類的產品。

張忻哲：在當前的市場環境下，短期仍然存在風險，推薦一些比較穩定同時能享受高利率的貨幣基金產品；中長期來看，高利率是不可維繫的，一旦央行重新進入寬鬆區間，利率下行會帶來債券價格的上漲，此時債券產品組合具有較高的確定性；長期來看，股權市場是永遠存續的，其長期回報相對高於黃金、債券這類無風險資產，建議配置上以股票為主。

