

沪港通开启资本市场新时代

■ 祁斌



▶ 祁斌，中国证监会国际部主任

2014 年 11 月 17 日，沪港通顺利开通，标志着中国资本市场进入了一个新时代，其本身也成为 2014 年度全球范围内的一件大事。承载中国经济最重要主体的资本市场与世界的联通，是中国经济继加入 WTO 后更深程度的对外开放，有望极大地促进中国经济社会在未来若干年的改革发展。

沪港通将产生深远影响

作为资本市场渐进式开放的举措，沪港通的推出实现了内地和香港市场的双赢，两个差异巨大的市场的联通和制度衔接也可以为未来其他领域的改革开放提供经验。假以时日，沪港通的战略影响将逐步显现。

1、沪港通平稳开通，实现双赢，将更加坚定本届政府在金融领域进一步对外开放的信心和决心。

在沪港通推出前，社会上很多人对于资本市场对外开放心存很大的担心和疑虑，沪港通的平稳开通证明对外开放不是洪水猛兽，反倒似乎有一点过于平静了。

沪港通再次证明了对外开放对中国是有利的。沪港通使得中国资本市场吸引了全世界的关注，并将在未来时期形成世界买入中国的格局。2014 年 4 月沪港通消息宣布，便引发了市场对大盘蓝筹股的价值重估，并在正式开启后成为随后 A 股市场全面活跃的主要触发因素之

一。沪港通使得中国资本市场进入了对外开放的新时代，可以类比为资本市场上的加入WTO，历史将再次证明中国将成为对外开放的最大赢家。

沪港通也证明对外开放是可以实现双赢的。香港成为了沪港通最大的受益者。在沪港通开通的仪式上，香港各界大佬云集，摒弃各自不同政见和宿怨，所有人都喜气洋洋，为什么？因为他们明白，仅此一举，香港的金融市场就得以和中国经济紧紧锁定在一起，在竞争亚洲金融中心的博弈中将东京、首尔、新加坡等对

手远远甩在后面，并强化了其世界金融体系中的地位。后来的事实也证明，沪港通的顺利开启也为“占中”问题的随后解决创造了良好的社会条件和舆论氛围。

因此，沪港通的成功开启和良好效果，将更加坚定本届政府在包括金融在内的多个领域进一步对外开放的信心和决心。

2、沪港通的机制将两个差异巨大的市场联通在一起，在推进和实施过程中探索到的宝贵经验应善加总结并为未来改革开放所借鉴。

在某种意义上，沪港通的机制，并不是



在上海证券交易所举行的“沪港通”启动仪式现场，上海证券交易所理事长桂敏杰（右）向香港联合交易所有限公司赠送当年的“老八股”样票



沪港通开户战打响：香港银行券商推“零佣金”

简单的两个交易所的联通，即不是上交所和港交所的联通，而是中国和世界的联通，是一个相对比较本土和中国特色的资本市场与一个完全开放和接近国际一流标准的资本市场的联通，其差异之巨可以想见。而两个差异如此巨大的市场的联通，在全球范围内亦是首创。这也是为什么在开通前，除去数以百计的技术和制度安排差异需要衔接和磨合，在监管合作方面的磋商和谈判也经历了一波三折，跌宕起伏。但基于双方对于未来发展趋势共同的正确研判，及双方表现出最大程度的诚意，最终所有方面得以达成共识，并

顺利开启。

沪港通的开通，将为全球范围内其他可能的类似市场联通提供宝贵的经验，也是本币不可自由兑换条件下资本市场渐进式开放的成功范例。在推进过程中，充分尊重属地规则、制度变革最小化、增量改革等基本原则都可以为未来其他的改革开放措施所借鉴。

3、沪港通影响深远，其对于A股市场、中国经济、东亚格局和世界金融体系的影响将逐步显现。

沪港通首先将有机会使得A股市场以开放促改革，迅速提升质量，并以较快的速度向国

际一流标准靠拢。其次，过去十几年中，大量创新性企业远赴海外上市，近期阿里巴巴和京东在纽交所上市更是引发了全社会的关注，其中一个重要的原因是A股市场没有足够的深度，而沪港通使得上海和香港两个市场部分联通起来，未来还将走向深度融合，将有机会为中国经济的转型提供一个更有深度的市场和更加广阔的平台。沪港两个市场的整合，也将使得我们有机会成为除纽约、伦敦以外的世界金融一极，奠定中国作为东亚金融中心的地位，影响东亚格局的形成，加速中国的崛起。

沪港通的制度安排，本是在资本项下不可兑换的条件下两个市场以变通的方法进行联通，其顺利推出使得世界突然发现或者重新发现了交易所联通这一制度安排的价值。沪港通推出后，有很多呼吁深港通、沪台通的声音，伦敦、首尔、悉尼、法兰克福、纽约甚至莫斯科等各地交易所纷纷提出与我国市场联通，台湾交易所与新加坡、东京交易所的联通已经在推动之中，债市通或期市通等类似概念也相继被提了出来。相对于分别通过券商进行投资，交易所联通为两个市场的相互投资提供了一个更加可控和制度化的渠道，同时，交易所联通或许能够成为近年来如火如荼但也遭遇巨大整合困难的交易所并购的替代方案。更为重要的是，如果世界重要的金融市场能够藉此更加紧密地联系在一起，各国投资者能够更便捷、更多地其他国家持有股份并成为利益相关者，对世界的和平和稳定不能不说是一种贡献。

深化沪港通机制， 进一步推动资本市场改革开放

沪港通顺利推出，效果良好，已经开始显现资本市场对外开放的战略作用，我们应该抓住契机，深化沪港通机制，真正发挥其以开放

促改革的作用，大幅提高我国资本市场的国际竞争力。

1、吸引更多国际资本和国际机构投资者参与A股市场。近期A股市场的空前活跃再次证明，中国资本市场从来都不缺乏资金，A股市场从来都具有成为全球最大资本市场的潜力，但我们的市场缺乏相对理性、长期、机构化的资金，应梳理和消除沪港通现存国际资本进入的障碍，争取尽快将A股纳入MSCI和FTSE指数，加大向国际机构投资者宣传和推介的力度，稳步提高A股市场国际机构投资者的参与程度，建立和完善外资大规模进出A股市场和系统性风险的监控机制。

2、深化沪港通机制，以开放促改革。在引入更多国际资本参与沪港通的同时，应深化沪港通运行机制，加大两地市场在各种监管制度和实践方面的对接，广泛组织监管人员参与沪港通培训，逐步实现在上市公司监管、机构监管、市场监察和稽查等方面的对接，真正做到以开放促改革，以较快速度提高A股市场监管和运行水平。

3、加快对外开放和改革的步伐。抓住沪港通推出的契机，重点突出，对于发达市场如美、英、德等和新兴市场如韩、台等，分别采取有针对性的措施，加大对外开放力度。同时，借助近期市场活跃的契机，加大改革开放的力度，并解决一些历史遗留问题。

4、加大两地市场包括一级市场的监管协调与合作，进一步理顺H股上市机制，实现无缝对接，共同做大两地市场。

近期，俄罗斯在国际石油市场价格和卢布暴跌等多重打击下遭受重创，面临严重危机，再一次证明一个缺乏完整市场经济体系和强大金融市场的经济体在今天的世界是异常脆弱的。我们应该抓住沪港通顺利推出的良好机遇，深化两地市场融合，加快改革开放，提高我国资本市场和经济社会的综合竞争力。 