

香港投資基金公會的信頭

香港投資基金公會
就近期金融市場之發展
向立法會財經事務委員會提交之意見書

基金公會簡介

香港投資基金公會（「基金公會」）是代表香港投資基金業的專業機構。

公會工作主要分兩方面：

- 就各項影響香港基金管理業的監管事宜與有關監管機構進行諮詢；及
- 推廣在香港管理之投資產品

公會會員類別及數目／會員公司的投資重點

基金公會現有五十家會員基金公司。截至一九九七年底，會員在香港管理的資產（包括單位信託基金、互惠基金、退休金及其他機構性客戶的資產）總值達八百億美元。此外，基金公會另有四十三家包括信託人、會計師及律師等專業機構為聯席機構。

會員基金公司的投資重點：基金公會之會員基金公司均為傳統的基金經理，這些公司以退休金及長線投資者為主要的客戶對象；在投資管理上著重分析基礎經濟因素（例如公司盈利、利率及孳息走勢等）。

由於大部份會員基金公司的宗旨是為客戶的長期儲蓄作投資管理，他們的投資活動是非常依賴香港金融市場的長期穩定發展及順利運作，而本會亦會以此為大前提，去就近期本地證券及期貨市場的發展發表意見。

對近期市場發展的意見

大家若分析本地經濟的基礎因素，不難發現市場在過去十二

個月出現調整，主要是由於是價格偏高所致。在某程度上，價格偏高反映了經濟體系的弱點，而這些弱點亦是引致投機者沖擊聯匯的原因之一。

但是，從另一方面來看，倘若不加以阻止，沖擊活動可能加劇調整步伐，對聯匯構成極大壓力，什或對本地經濟帶來更災難性的影響，大大影響本地經濟體系的穩定性。從這方面來看，政府干預股市可能有一定的理據。但是，由於基金公會掌握的資料有限，所以公會不會就干預行動是否合適去作出整體性的評論。

對於及後政府所採取的連串措施，公會認為七項措施有助加強貨幣管理局的安排，並提高其透明度。公會亦認為另外的三十點措施能令證券及期貨市場的法規條例，尤其在交收、沽空、股票借貸及資料披露等方面獲得更嚴格的遵守。

至今，七項措施及三十點措施似乎略見成效，而本地投機活動亦似減弱下來。但是，投機活動減弱亦是由於對沖基金在俄羅斯及其他海外市場出現嚴重虧損，以及信貸緊縮所致。

總的來說，本會認為利用「七／三十」來加強市場遵守交易、交收及資料披露等規定是恰當的。但是，政府必須取得平衡，避免過份規管。很多受影響的活動是正常的商業活動，並有一定的市場功能：例如在股票借貸上，大部份成熟市場的規定只要能確保股票借貸的抵押品達到一定質素和價值，而基金信託契約亦已列明可以進行借貸，借貸活動是容許的。另外，只要有適當的規限及足夠的透明度，利用期貨作對沖以減低市場逆轉的風險及作有效投資管理(*efficient portfolio management*)均是合理的投資活動。

我們想重申本會並非是提倡或反對股票借貸，沽空或使用期貨等。本會只希望指出，只要監管得宜，有很多誤被認為「投機性」的活動實為合理的商業活動。

我們亦關注到近期所頒布的公開客戶身份的規定可能會令股票經紀及基金經理承擔一些不必要的負擔。公會認為香

港政府應積極與其他政府達成一些合作的安排，而非罔自為本地市場自行制訂一些嶄新及特殊的條例。

隨著金融市場愈加成熟，市場將會出現更多投資工具及複雜的財技。要保持香港作為主要金融中心的競爭力，香港不應增加限制，而應繼續提高市場的深度、流通量、效率及透明度。

從投資經理的角度而言，一個有助投資管理功能的環境應具備下列條件：

- 法治精神
- 資金可自由進出
- 投資者可投資的工具或市場不會設有上、下限
- 金融體系具穩定性及預測性
- 務實的監管政策
- 完善的基礎設施

香港一直享有這些條件，而金融風暴及近期的市場發展並沒有大大改變這些特質。

至於政府應如何處理其股票投資，本會相信最重要是確保外匯基金投資有限公司("EFI")的運作有足夠的透明度。本會歡迎 EFI 披露其持股量，並以長線投資為政策。本會認為倘若 EFI 能清楚解釋其投資目標及如何確保公司遵守有關法例均是很有用的。

《完》

<一九九八年十一月七日>