

# 深港互通一小步 中国经济一大步

## ——写在深港通开通之际

□本报记者 杜雅文



制图/王力

从沪港通到深港通,迈出这一步耗时七百多个日夜。

在此期间,以杠杆资金崩塌为导火索引发的股市大幅调整,可谓史无前例。然而,中国资本市场改革开放的步伐却从未停止。

启动深港通,全面实现内地与香港资本市场的互联互通,是中国必须寻求国际金融话语权的强国之路,也是深交所迈入全球最大量级证券交易所俱乐部后,必须承载的走向全面开放和成熟的历史使命。

围绕深港通,市场话题多聚焦于投资机会,但从更广阔的时代背景来看,与深交所唇齿相依的深圳,从来就是冒险家的乐园。在深交所走向国际化的契机下,依托其建立起来的金融生态链,来自海内外的无数创业者会继续汇聚此地。一如数十年前的美国硅谷,带动中国经济穿越当前迷雾的新引擎或许就在深圳,就在此时启动。

历史选择了此时此刻,此时此刻必将成就历史。

### 一波三折的深港通

在沪港通启动后,深港通看似是按部就班的“一小步”,实际却不平凡,只因它开通时的市场境况与沪港通迥异。它背后透露出的重大信号是历经一段时间休养生息后,A股市场风险已充分释放,进入平稳运行的可控状态。

时间退回两年前。2014年11月17日,沪港通正式启动。在随后的七个多月里,上证指数一口气翻番,最高攀升到5178.19点,展开自2007年以来新一轮大牛市。然而,以场外配资被查处为导火索,一场史无前例的股市大幅调整出现了。短短两个多月上证指数接近腰斩,市值凭空蒸发数十万亿元。

在暴跌开始的半年多时间里,市场相继经历千股跌停、国家队进场救市、熔断等历史上从未有过的大事件。不少投资者从一夜暴富的天堂坠入爆仓强平的地狱,那种焦灼痛苦的烙印恐怕终生难忘。伴随熔断机制被迅速废除,市场终于迎来休养生息时刻,而多项改革创新也因此折戟。其中“十三五”规划中删除了上交所战略新三板,意味着这一酝酿长达四年的创新被搁置,而此前热议的注册制也被暂缓。整个资本市场进入疗伤阶段,改革创新被取而代之,稳定成为第一要务。

与此同时,中国经济进入一个不断探底的漫长过程。大量从实体经济释放出来的热钱,在股市大幅调整后狼奔豕突,并引发全国楼市疯狂暴涨,将中国经济再度推向危险境地。在海外,美联储加息反复、英国公投脱欧、欧洲系列暴恐事件、美国大选选出“黑马”等接连不断的“黑天鹅”,让海外市场持续动荡不安。

虽国内外经济形势空前复杂,但中国已成为全球第二大经济体,随之而来的必然是寻求国际金融舞台上的重要地位。改革开放刻不容缓,而这一切的先决条件是尽快稳定市场。

于是,在这段痛定思痛的日子里,监管部门正本清源,荡涤污垢:蓄意炒作的妖股被查处;靠内幕交易支撑的“股神”屡屡现形;伪造业绩、虚假上市的垃圾股被否定……刮骨疗伤从新股发行到借壳上市到并购重组,涉及到市场方方面面的参与者。

系列措施下,A股进入平稳运行期。两年前开通的沪港通,在内外资本资本市场复杂多变情况下经受住了考验,两地监管部门也积累了大量经验。深港通此时顺势开通,已具备天时地利因素。

根据8月发布的深港通《联合公告》,深港通及沪港通总额度取消,并扩大股票可选范围。深港通开通后,意味着内地市场对外开放的格局已覆盖到多层次资本市场各主要部分,沪深两市有近1500只股票可供境外投资者选择。作为具有里程碑意义的一步,其背后折射出的深层次含义则是股市大幅调整带来的切肤之痛正被慢慢抚平,中国资本市场正逐渐走入良性运行轨道。



1991年4月16日,深圳证券交易所获中国人民银行批准成立,7月3日,正式开业并召开新闻发布会。



1996年9月5日,深交所召开第四次会员大会,提出“争创八大新优势”并积极付诸实施。到20世纪末,深市实现了从区域到全国的跨越式成长。



2004年5月17日,经国务院同意,中国证监会批复同意在深交所设立中小企业板块。5月27日,中小企业板块启动。6月25日,中小企业板首批8家公司挂牌上市。



2009年10月23日,创业板正式启动。10月30日,首批28家创业板上市公司集中挂牌。

### 成就全球顶尖交易所

如果说推出深港通是顺应时势,那么对于历经二十六年风雨的深交所来说,则意味着开始真正向全球顶尖交易所迈进。

作为改革开放试验田,深交所摸索中诞生,靠创新求存,历经多次生与死的考验。从诞生之日起,深交所就与上交所展开了激烈竞争。2000年为筹备创业板,深交所受命停止主板IPO。然而伴随以纳斯达克为代表的互联网泡沫破灭,创业板也被搁置。

随后,整整四年深交所没有新股发行,融资功能完全丧失。不仅与上交所在上市公司数量、流通市值等方面迅速拉开差距,一批证券公司、基金公司也舍弃深圳出走上海。甚至传言中国平安、招商银行这两大诞生在深圳的金融机构,也要搬去上海。于是,引领深圳从民间到官方对这座城市前途及命运的深深忧虑与思考。

终于,十六届三中全会明确提出“建立多层次资本市场体系”。2004年5月,深

### 启动中国经济新引擎

就在深交所迈出里程碑的一步,与其命运早已水乳交融的深圳,或许也将借此契机吸纳来自海外的资金和技术,加速融入全球创新产业链条,从而完成走向“中国硅谷”的蜕变,成为带领中国经济走出低谷的发动机。

纵观深圳三十六年发展历史,作为缔造金融生态链的关键因素,深交所给深圳带来资金、人才、信息、技术的快速流动,并使金融业成为深圳支柱产业,从而使其得以与北京、上海形成三足鼎立之势。

从数据上看,2016年前三季度深圳GDP为13768.36亿元,金融业增加值2083.78亿元,金融业占GDP比重15.1%;北京GDP则为17367.8亿元,金融业增加值3116.5亿元,占比为17.9%。上海的GDP为19529.67亿元,金融业增加值3371.76亿元,占比为17.3%。虽深圳金融业占GDP的比重不如京沪两地,但其同比增长15.2%

### 国际化之路难一蹴而就

如前所述,深港通是在一个正确的时点迈出了重要一步,但中国资本市场走向国际化的道路并不会一蹴而就。从沪港通开通两年来看,截至11月16日,“沪股通”在464个交易日中累计交易金额为2.26万亿元人民币,“港股通”在455个交易日中累计交易金额为1.49万亿元港币;“沪股通”过去两年净买入为1325亿元人民币,“港股通”净买入为3544亿港元。从日均成交额来看,在大多数交易日中,其每日额度并没有被充分使用,两地市场活跃度与预期存在落差。因此业内人士普遍认为,由于深市估值水平较高,初期吸引资金大幅进入的可能性不大。

然而,诚如港交所行政总裁李小加所言,要把两地市场互联互通视作一座持续多年的开放大桥,而不是以一周或一个月的上座率来衡量成败的音乐会。从短期来看,“深港通”启动有利于解决当前中国资产荒下的资金“堰塞湖”,满足投资者全球配置资产的现实需求,从而在一定程度上化解中国经济面临的风险。从中期来看,有利于吸引更多境外长

### 成就全球顶尖交易所

交所以中小企业板形式重启新股发行。五年后的2009年10月,创业板推出。至今,深交所逐步形成“主板+中小企业板+创业板”的多层次资本市场体系。

反之,伴随大国企基本完成改制上市后,上交所面临上市资源萎缩窘境。就在创业板推出次年的上半年,深交所一度坐上全球交易所融资规模头把交椅。数据显示,2016年深交所融资规模位列全球第二位,交易量排世界第三。

在体量上,深交所已成为全球一流交易所,但从成熟度和开放程度看,完成从一流到顶尖的转变还有很长的路要走。在我国资本市场长期封闭状况下,与纳斯达克等发达市场相比,深交所创业板存在挂牌门槛高、退出机制不完善、融资手段较少、整体估值偏高、投资者结构以中小散户为主等问题。虽然近年来,深交所已与数十家境外交易所和市场机构建立起战略合作关系,以求优化资源跨境配置,但在一些发达

### 启动中国经济新引擎

的速度,高于北京的9%及上海的13.8%。作为市场化程度最高的城市,在充沛资金浸润下,深圳历来都是民营企业及高科技企业的发展沃土。截至2015年年底,深圳风投机构达4.6万家,总注册资本达2.8万亿元,机构数量和管理资本约占全国的三分之一,国内创投机构前20强深圳占据约一半。从而使得深圳中小板、创业板上市企业数量连续多年位居全国大中城市前列。

深圳靠“三来一补”起家,相继走出华为、中兴、腾讯、招商、中国平安等世界级企业,在这个过程中不仅形成完善的金融生态,也形成完备的产业集群,使得全球硬件创客们对深圳趋之若鹜。就在一个多月前,苹果公司CEO库克宣布,将在深圳设立研发中心。截至目前,深圳科技型企业超3万家,其中,国家级高新技术企业超4700家,4G技术、超材料、基

### 国际化之路难一蹴而就

期资金进入内地资本市场,有效改善A股市场投资者结构。而深港通将更多战略新兴产业纳入投资标的,有利于推动这些企业走向国际化,带动我国经济结构转型。

从长期来看,将会促使中国资本市场进一步跟国际接轨,推动A股改革创新,并提高内地监管部门监管水平。一旦助力A股顺利纳入MSCI指数,将吸引万亿元规模资金流入,大大推动人民币国际化进程。不积跬步,无以至千里。

在沪港通成功运行两周年,深港通正式启动之际,我们要看到两地市场格局已出现一些变化,一批境外大型资产管理公司已使用沪股通配置A股。沪市平均市盈率出现稳步提升,而港股也已走出低迷。我们还要看到,两地监管机构在探索跨境监管合作方面颇有建树,积累不少有效经验。11月18日,中国证监会宣布成功查处首例沪港跨境操纵案件,涉及非法获利3亿元。意味着跨境监管有了新突破。我们还要看到,海内外经济政治形势错综复杂,而沪港通资金流向已逐渐走向均衡,交易额也开始稳中有升,经受住了严峻考验。

地区的证券交易所通过参股并购纵横,成为具有全球影响力的资本聚集地和资源配置中心时,深交所国际金融舞台上的话语权与其体量显然很不匹配。

伴随我国经济结构转型升级,直接融资终将占据主流地位,未来深交所还有放量增长的市场空间。而对全球开放的程度越高,配置资源的效率必然也就越高。来自穆迪的最新行业研究显示,中国企业海外并购继续快速增长,但伴随经济结构调整,并购重点正在从资源相关行业转向高附加值行业,追求技术、品牌和新市场。2016年前三季度,受国内经济增长放缓及政府支持性政策推动,已完成和待完成的中国海外并购交易规模已超出2015年全年水平。此次深港通开通,将使得中国最有活力的民营高科技企业,与国际资本直接对接,不仅会推动这些新兴企业快速全球化,也将助力深交所真正走入国际金融力量的角斗场。

### 启动中国经济新引擎

因测序、3D显示、新能源汽车等领域创新能力处于世界前沿。深圳新兴产业(包括七大战略性新兴产业和四大未来产业)占GDP比重已达40%,同比增速高于GDP增速。自2016年开始,未来3年深圳还将主导或参与研制600项以上各类国际标准,力求成为无人驾驶飞机、超材料等领域的国际标准引领者。

在2016年复旦首席经济学家论坛上,经济学家张五常说深圳已超香港,十年后还会超美国硅谷。这自然是一家之言,但深圳展现的强大内生动力值得期待。如果说硅谷的出现,使美国经济在过去几十年始终挺立世界潮头,那么中国在这一轮产业结构调整中碰到的问题也必须通过技术革命来解决。从此角度来看,深交所的全球化是深圳成为国际高新技术领军城市的契机,而深圳又将是中国经济结构调整能否成功的核心变量之一。

### 国际化之路难一蹴而就

我们还要看到,作为深港通的两个主角城市之一,香港2016年前三季度GDP为18121亿港元,深圳和它的经济总量已较接近。深港通开通,将使金融要素及资源在“深港都市圈”中充分流动,深港携手演绎的“双城记”也会更加精彩。

我们更要看到,中国资本市场的国际化正在有条不紊地推进。“沪伦通”已取得重要的阶段性成果,下一步将进入相关操作性制度和安排的研究与准备阶段。还有学者提议将沪深市场与香港市场互联互通的成功经验加以复制推广,把互联互通模式引入欧洲、美国。

此时此刻,南来北往的“聪明钱”已摩拳擦掌,向香江口不断汇集,只待发令枪响。可以预见的是,在不远的未来,一个顶尖的全球交易所将会出现,一个世界级经济新引擎即将发动,一个超级都市圈将更加强大,一个金融强国会最终崛起。

这一切的一切,将从今日启动的深港通引燃。点点滴滴,涓涓细流,终将汇成大河大湖。放声千古江山,高歌大江东去!