

## “深港通”长期利好

12月5日，深港股票交易互联互通机制正式开通。深港通的开通，无疑对国内股市和香港股市是一个利好消息，其不仅表明中国政府对资本市场开放的决心，也开启了人民币国际化进程，更为大陆资本市场走向世界资本舞台提供更多发展机会。

然而，从深港通“开车”首日表现看，交易平平，深股通使用额度27.11亿元，远不及两年前沪港通开通首日的热闹非凡。再从这几天深港通股票交易情况看，似乎成交量也没有多少放大，资金同样出现了“南冷北热”的局面。首日资金“南下”远多于“北上”资金。于是，证券业内开始有声音质疑，称在人民币持续走弱的情况下，港通只会造成大陆资本市场资金外流，实际上并没有真正起到活跃大陆股票市场作用。

对于这些声音，笔者认为有必要回应一下。

首先，以深港通为标志，上海、深圳和香港的三个交易所形成的互联互通平台会成为一个新的共同市场。我们知道，港股通股票共417只，包括恒生综合大型股100只、恒生综合中型股193只、恒生综合小型股95只、不在上述指数成分内的A+H股29只，约占香港交易所上市股票市值的89%。

### 一、三大交易所连通成共同市场

我们之所以称之为“共同市场”，是因为在深港通的政策框架下，延续了沪港通主要的交易、结算、监管的制度，但是还有新的突破，即取消了总限额。再加上互联互通从原来的上海延伸到深圳，实际上把三个大中华地区的交易所联系起来，成为了一个事实上的共同市场。因此，深港通可交易的股票基本覆盖了两地市场大多数股票。这对繁荣两地股市会起到十分重要的作用。

其次，这种互联互通的股票交易机制能够为国内外的投资者创造机会。“深港通”开通后，超过80%的A股可以在此机制下供境外投资者购买，而且不受额度和资本账的限制。这两个因素都大大增加了内地A股将来被纳入MSCI或其他全球股市指数的机会。显然，深港通不仅将有利上海、深圳两地股市投资者有更多的投资选择，而且还将能够吸引大量资金进入中国股市，让海外的投资者分享中国经济成果，并通过海外投资者来影响中国股市价值取向，改变中国股市的文化。从长期来看，它是中国资本市场对外开放最为重要的一步。

再次，在互联互通机制下，无论是持有上海还是深圳账户的投资者，在通过港股通买卖港股时都是经过专门账户进行交易和结算，不存在资金交割后可以外币形式转作他用的情况。内地投资者在沽出香港股票后，资金便立即转换成人民币，并非以港币的形式保留或停留于香港。所以，真想把资金外流出去的，以深港通渠道是很难办到的。

### 二、大陆市场结构性问题仍在

当然，深港通的开通并非意味着大陆资本市场的万事大吉。大陆资本市场长期存在一些结构性问题，我们也需冷静分析股票市场本身存在的发展规律和投资习惯。

由于深圳市场股票的估值明显高出欧美及香港股市，再加上外国投资者对国内市场了解不多，对外国及香港投资者来说，是否愿意马上借道深港通进入大陆股票市场，或许是立竿见影。

更何况，随着美联储加息信息不断明确，美元走向强势，美国对制造业重塑的信心日渐加强，人民币汇率弱势明确。在这种情况下，外国投资者不会轻易进入中国股市购买货币正贬值的资产，持币观望可能最能反映目前外国投资者的心态。

当然，价格高估并不等于不会有交易。只要我国未来继续保持中高速增长，保持资本市场稳定发展，外国投资者就会看清市场，下注投资大陆资本市场的。

再从纯技术层面看，深港通开通的概念已经炒作了一段时间，两个市场投资者早有所布局，前期已有一定程度的消化。加之快到年底，许多投资者开始准备收金过年，调整下一年投资方向。因此，深港通股票交易不会太过活跃也在情理之中。

由此，大陆资本市场对于刚刚开通的深港通还需理性看待，不能奢望股市指数会立即飙升。两地股市繁荣是需要一个逐渐消化的过程，作为一种长期发展战略，它的影响与作用是长期的而非短期作用。犹如沪港通一样，深港通同样需要一个适应过程，要有一个理性的市场反应，这才是一个成熟的资本市场的应有状态。