

# 价值衡量®

## 亚洲金融整合与协作： 力量与路向



### 简介

2013亚洲金融论坛于1月14日至15日在香港会议展览中心举行。本届论坛规模空前盛大，不仅注册人数超过2,500名，而且吸引了来自更多地区的与会来宾、主旨演讲嘉宾和座谈嘉宾。之前的会议主要聚焦全球金融危机之后的经济复苏和未来世界新秩序下的竞争力模式，本届论坛超越以往，以“亚洲：缔造全球新形势”为主题，重点关注亚洲一体化问题。

德勤于1月15日举办专题工作坊，这是德勤第四次于亚洲金融论坛期间在港举办一年一度的工作坊。新兴市场 and 北美市场已经显现出一些令人振奋的经济复苏信号，欧洲亦在稳定性方面取得了一些明显进步，在此背景下，由五位特邀座谈嘉宾组成的专家讨论组就亚洲地区一体化进程中金融市场的角色和前景各自发表了

独到见解。专家讨论组包括金杜律师事务所高级合伙人，香港交易及结算所独立非执行董事及前任主席夏佳理先生，GBM，GBS，JP；香港大学经济金融学院名誉教授，前任中华人民共和国香港特别行政区财经事务及库务局局长马时亨教授，GBS，JP；贝莱德高级董事总经理兼亚太区主席马凯博先生，OBE；怡和控股非执行董事黎定基先生，CMG，SBS，JP；以及中国银行（香港）有限公司经济研究处主管谢国梁先生。德勤中国研究与洞察力中心总监杜志豪博士和德勤中国华南区全球金融服务业领导人唐业铨先生担任主持人。

此次工作坊仍延续与会来宾投票参与即时投票的传统。今年共提出七个与工作坊主题密切相关的重要问题。敬请参阅下方经过简单分析的投票结果报告。

### 专家讨论

在热烈欢迎与会来宾和座谈嘉宾后，德勤中国首席执行官卢伯卿先生指出亚洲在全球金融危机爆发后成功引领经济增长。德勤亚太地区首席执行官，德勤东南亚地区事务所首席执行官马志强先生概括了亚洲增长和一体化过程中的重大趋势。他注意到自全球金融危机以来，亚洲增长呈现出全球其他地区难以见到的稳定性，并进一步指出其中新兴经济体的重要性，包括蒙古和缅甸。马先生特别提到金融服务在一体化进程中的重要作用以及资本自由流通的重大意义，这有助于实现一体化的全面效益并促进和增强该地区的成长和竞争力。最后，他就该地区股票市场及其他股权和债权资本渠道的潜在发展和动向进行了分析。

座谈嘉宾相继做出陈述，并达成明确共识，即应通过推动该地区的资本自由流通促进地区一体化的进程。无论从监管机构、经济学家、投资者和资产管理人、贸易与投资协会、大型地产开发商或大型企业集团的角度出发，座谈嘉宾均认为加快放开目前限制跨国金融活动的法规几乎毫无坏处。应采取的早期措施包括通过货币互换增加灵活性、谈判制定更多统一法规，以及允许开发更加多样化的金融工具。更多频繁而持续的探讨和交流，正如亚洲金融论坛，将对促进资本自由流通起到重要的推动作用。

激烈辩论主要围绕几个关键问题展开。尽管座谈嘉宾一致认为，更高层次的实体经济活动整合将先于并推动金融市场整合，但他们对时序问题仍持有不同意见，对时序不适当导致的风险亦存在分歧。围绕自由贸易协议展开的活动层出不穷，例如制造业供应链的区域性发展信号清楚无疑，但座谈嘉宾认为，整合亚洲国家更多实体经济活动的基础并未如预想的坚实。对于金融市场的加速整合在支撑实体经济活动重大整合方面的重要性，座谈嘉宾意见不一，其中一位嘉宾称之为“本末”问题。

尽管座谈嘉宾一致认为区域一体化极为有利，但他们也承认很难在国家利益和地区双赢合作之间找到平衡点，有时候从政治上难以实施。实际上，一些座谈嘉宾担心即便国家领导人重视一体化的有力优势，但本国遭遇的保护主义偶尔还会有增无减。数据显示，亚洲主要贸易国和金砖国家之间仍然存在明显的贸易壁垒，阻碍处于相似发展阶段的国家出于共同的实现完全的协同效应。

德勤专门为工作坊编制的前两期《价值衡量》针对亚洲、北美和欧洲资本市场进行了分析和研究，发现亚洲资本市场与北美和欧洲资本市场的整体价值不相上下，但亚洲市场在上市公司国别、货币、监管体制和投资者方面极为分散，阻碍了市场在整个地区以最富有成效的方式自由寻求资本。但总的来说，座谈嘉宾亦承认须审慎、逐步地采取措施放开跨境资本控制等领域，这可能体现了1997至1998年亚洲金融危机以来一直延续的谨慎态度。





德勤工作坊“亚洲金融整合与协作：力量与路向”专家讲者

在阐述股票市场优势及其金融服务“生态系统”时，座谈嘉宾指出明确、有效的监管制度和优质发行公司的重要性。需要进一步发展债券市场以及银行、法律、审计和咨询领域的一流服务。这些是构建支撑金融服务区域一体化平台的基石。专家讨论组还就股票发行人区域多样化的重要性，以及特定市场对特定行业的吸引力进行了讨论。

座谈嘉宾分享了许多不同领域的经验，涉及政府、企业、投资者以及行业协会。他们还介绍了亚太经济合作组织及其工商咨询理事会等协会所采取的一些具体措施，旨在推动区域性交流和进步以及向政府和监管机构持续传递企业的实际信息。

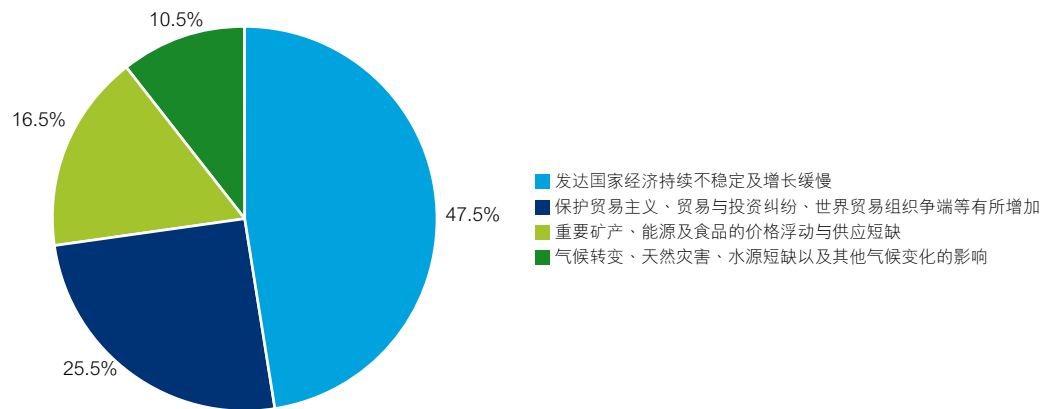
在总结工作坊的主要讨论成果时，专家讨论组一致认为在基础商业方面，尤其是商品贸易和服务贸易领域，基本整合正在进行中，这是富有意义的金融整合之必要先决条件。专家讨论组还特别指出，应首先加快区域服务贸易，对此香港将是主要受益者。亚洲的多元化体现在货币、语言、种族、监管策略、发展阶段和发展模式方面，这些是实现协同效应和应对挑战的核心，亦是机遇和风险并存的领域。

延续往届传统，在本届工作坊上，与会来宾和座谈嘉宾也就人民币的国际地位进行了交流。在避免错误预测人民币自由兑换时间框架的同时，专家讨论组回顾了近期旨在推动人民币自由化的重要措施，包括放宽贸易区间、提高首选人民币进行贸易结算的力度，以及促进跨境双向资本投资的几项新计划。关于人民币能否以及何时成为储备货币，专家讨论组就三个关键点达成一致意见。首先，世界需要另一种储备货币。其次，人民币是一个选择，但在其真正成为储备货币之前必须实质性地放开管制。最后，未来短期内人民币不大可能成为储备货币。

### 即时投票问题

跟以往历届工作坊一样，今年德勤照例向与会来宾提出一系列与工作坊主题密切相关的问题，并通过电子投票设备收集他们的反馈意见。论坛和工作坊的与会来宾包括数百位来自中国大陆、香港、亚洲乃至全球的政界领导人以及商界和学术界领袖。

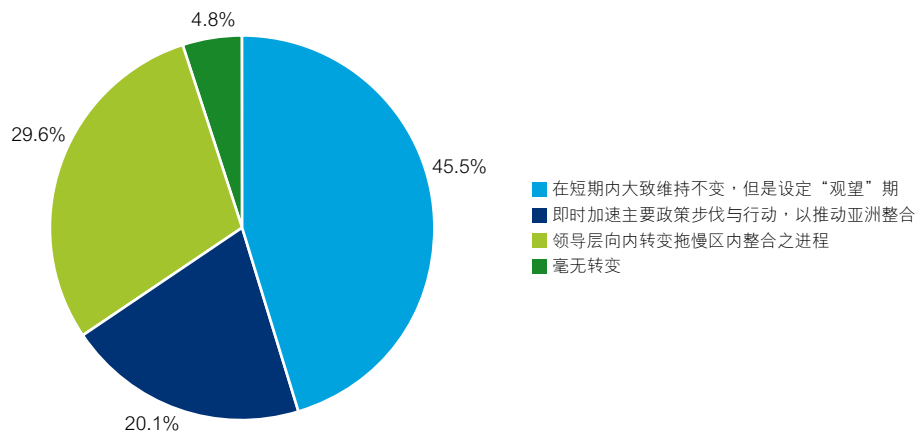
图1：就亚洲经济在未来三至五年的稳定性而言，哪种情况使您最为忧虑？



#### 1. 与会来宾对亚洲地区发展和增长速度的最大担忧是什么？(参阅图1)

- 展望未来三至五年，百分之四十七点五的被调查者表示发达国家的持续不稳定性和缓慢增长是影响亚洲地区发展的最大挑战。
- 百分之二十五点五认为最大挑战是贸易摩擦和保护主义。

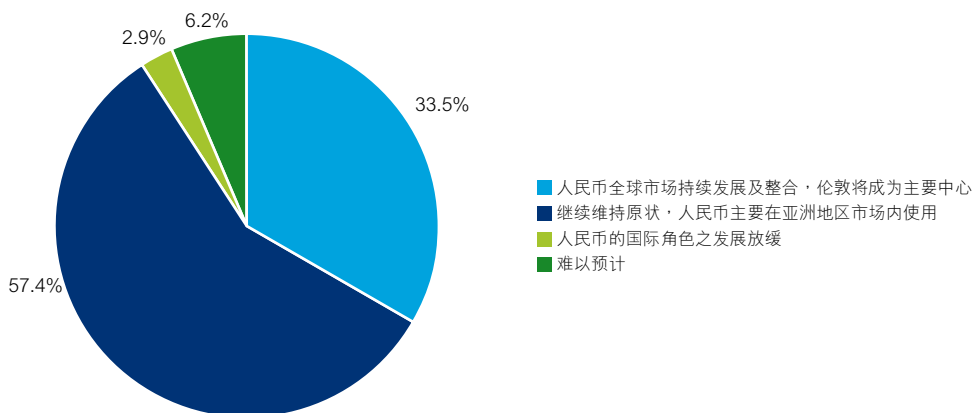
图2：鉴于中国大陆最近的领导层换班，日本以及其他众多亚洲国家将：



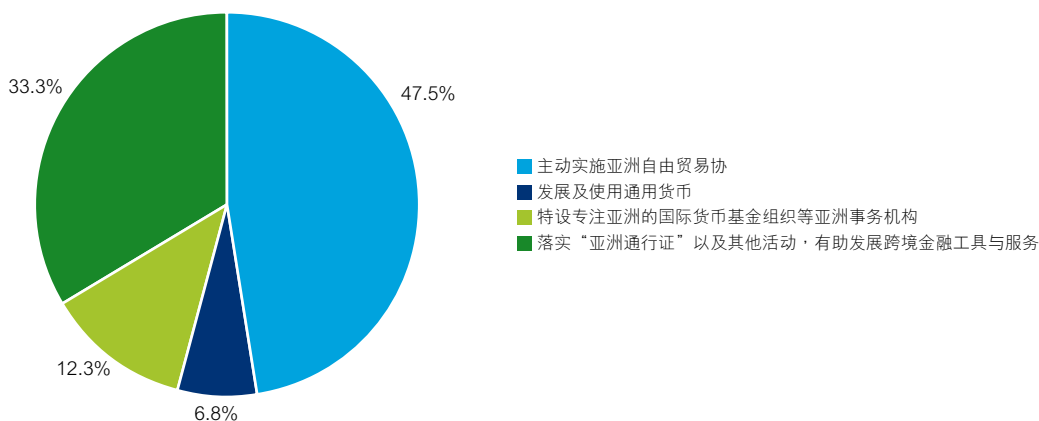
#### 2. 亚洲的新任领导人是否能独树一帜？(参阅图2)

- 考虑到亚洲主要经济体有数位领导人新近上任，百分之四十五点五的被调查者表示不会很快有所突破，但正进入“静观其变”的时期。
- 另外百分之二十九点六的被调查者认为新任领导人将会放解决地区问题和一体化的进度。
- 百分之二十点一认为会加快一体化进程；仅有百分之四点八表示不会发生任何改变。

**图3：积极拓展海外人民币业务已踏入第四年，在伦敦 - 香港人民币论坛最近的会议中，承诺采取进一步措施，促进并加强海外人民币资金的使用。您预计：**



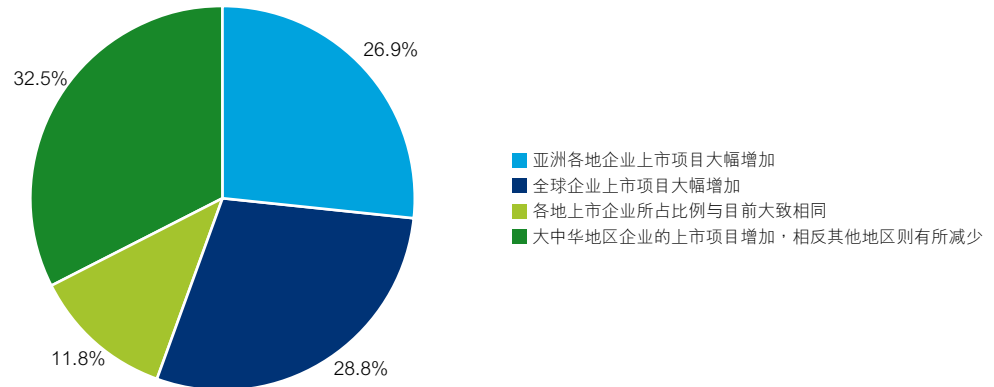
**图4：您认为能够促进亚洲整合与协作的最高效途径是什么？**



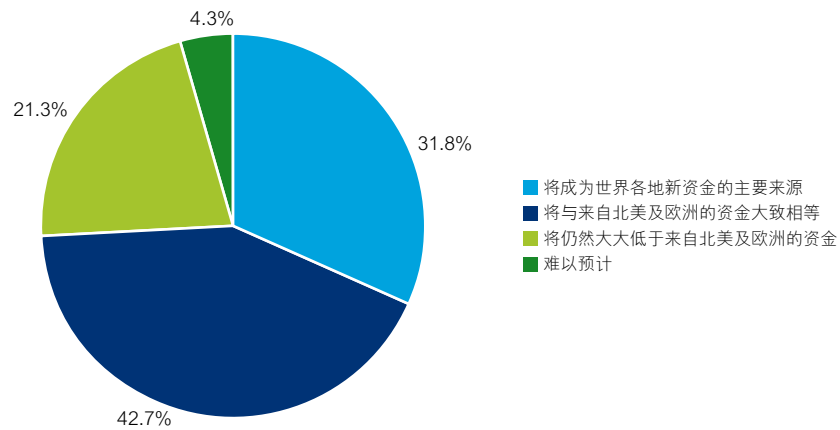
### 3. 区域一体化取得进展的关键因素是什么？(参阅图3及图4)

- 与会来宾重点关注政策的具体变化和实施。
- 近一半，百分之四十七点五的被调查者选择积极实施多项自由贸易协议，而三分之一的被调查者认为关键是采取多项具体措施（如实施“亚洲通行证”计划）以推动跨境金融活动。
- 仅百分之十二点三认为成立新亚洲机构（如亚洲的国际货币基金组织）是关键所在；很小部分（仅百分之六点八）的被调查者表示区域性通用货币最为关键。
- 与此同时，百分之五十七点四的被调查者称人民币作为地区主要货币，将基本维持现状，而百分之三十三点五认为人民币将深入全球市场，伦敦等金融中心对人民币活动颇为重要。

**图5：在未来三至五年内，香港与新加坡的股票市场将出现：**



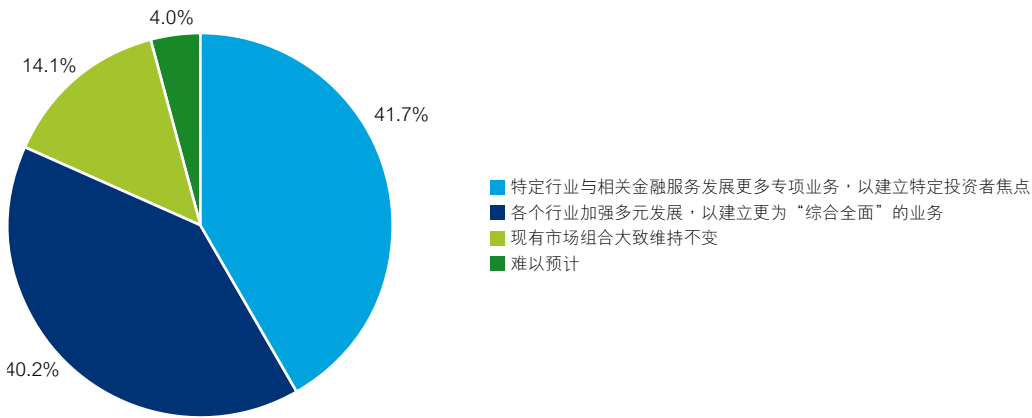
**图6：在未来五年内，来自亚洲银行、保险公司与投资基金的资金：**



**4. 未来数年，亚洲资本和资本市场将扮演何种角色？（参阅图5及图6）**

- 绝大多数（百分之七十四点五）的被调查者认为亚洲资本将是投资基金的首要来源，抑或是至少与来自发达市场的投资基金不分伯仲。
- 对于香港和新加坡股票市场的地域分布，被调查者之间存在意见分歧。
- 近三分之一（百分之三十二点五）的被调查者认为香港和新加坡的大陆上市企业将有所增多，而来自其他地区的企业将有所减少。
- 但几乎同样比例（百分之二十八点八）的被调查者预计来自全球的上市企业将显著增多，另外百分之二十六点九认为亚洲上市企业将增多。
- 仅有百分之十一.八预计香港和新加坡上市企业的地域分布将保持不变。

图7：在未来三个五年计划内，在全球主要资本市场（包括亚洲）出现的最大趋势将会看到：



**5. 关于主要股票市场的行业分布，这些市场会否更关注特定行业并趋于专门化，还是行业发展趋势不可知并趋于更全面和更包容？（参阅图7）**

- 我们基于座谈嘉宾对主要市场及其前三大上市公司行业集中化程度的分析提出这个问题。
- 百分之四十一.七（比例最高）的被调查者认为股票市场的专门化程度将更高，因此会改善行业分布概况和支持系统并提高在特定专业化领域的专业技能。
- 但几乎相同比例（百分之四十.二）的被调查者持相反观点，认为市场将更加全面，包容性更高。
- 仅百分之十四.一.的被调查者预计不会有所改变。

因此，在上市公司地域和行业分布的趋势方面，我们预计会有所变化，但对其发展方向将持观望态度。

**总结**

迈入2013年，亚洲金融业领袖为亚洲经济自全球金融危机以来所取得的出色成绩而欣喜不已，与此同时，亦对亚洲增长和一体化发展的可持续性表现出一定程度的担忧。座谈嘉宾认为在推进一体化进程方面，亚洲作为一个整体具备显著优势。他们的详尽剖析有利于我们更深入、更全面地理解亚洲的金融服务。

所有座谈嘉宾均认为亚洲实现区域一体化绝非易事，尽管如此，他们仍对亚洲主要国家具备力量与路向实现这个目标充满信心。

# 联系

如果您对于本期内容有任何疑问，请联系以下专业人士：

## 北京

杜志豪

总监

德勤中国研究与洞察力中心

电话：+86 10 8512 5601

电子邮件：kdewoskin@deloitte.com.cn

## 香港

唐业铨

德勤中国华南区全球金融服务业领导人

电话：+852 2852 6690

电子邮件：ertong@deloitte.com.hk

请到访[www.deloitte.com/cn](http://www.deloitte.com/cn)而获得更多信息

## 关于德勤中国研究与洞察力中心（CRIC）

德勤中国研究与洞察力中心成立于2008年，其宗旨是为中国客户和全球客户提供可能与其业务密切关联的中国发展趋势之见解。

CRIC刊物包括对中国重大议题及发展趋势的深层研究报告，以及对最新发展及其相关影响的简述。CRIC还与德勤全球各主要研究中心合作，并参与德勤全球研究报告的撰写。

## 关于德勤全球

Deloitte（“德勤”）泛指德勤有限公司（一家根据英国法律组成的私人担保有限公司，以下称“德勤有限公司”），以及其一家或多家成员所。每一个成员所均为具有独立法律地位的法律实体。请参阅 [www.deloitte.com/cn/about](http://www.deloitte.com/cn/about) 中有关德勤有限公司及其成员所法律结构的详细描述。

德勤为各行各业的上市及非上市客户提供审计、税务、企业管理咨询及财务咨询服务。德勤成员所网络遍及全球逾150个国家，凭借其世界一流和高质量专业服务，为客户提供应对最复杂业务挑战所需的深入见解。德勤拥有约200,000名专业人士致力于追求卓越，树立典范。

## 关于德勤大中华

作为其中一所具领导地位的专业服务事务所，我们在大中华设有21个办事处分布于北京、香港、上海、台北、重庆、大连、广州、杭州、哈尔滨、新竹、济南、高雄、澳门、南京、深圳、苏州、台中、台南、天津、武汉和厦门。我们拥有近13,500名员工，按照当地适用法规以协作方式服务客户。

## 关于德勤中国

在中国大陆、香港和澳门，我们通过德勤·关黄陈方会计师行和其关联机构包括德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙），以及它们下属机构和关联机构提供服务。德勤·关黄陈方会计师行为德勤有限公司的成员所。

早在1917年，我们于上海成立了办事处。我们以全球网络为支援，为国内企业、跨国公司以及高成长的企业提供全面的审计、税务、企业管理咨询和财务咨询服务。

我们在中国拥有丰富的经验，并一直为中国会计准则、税制以及本土专业会计师的发展作出重大的贡献。在香港，我们为大约三分之一在香港联合交易所上市的公司提供服务。

本文件中所含数据乃一般性信息，故此，并不构成任何德勤有限公司、其成员所或相关机构（统称为“德勤网络”）提供任何专业建议或服务。在做出任何可能影响自身财务或业务的决策或采取任何相关行动前，请咨询合资格的专业顾问。任何德勤网络内的机构不对任何方因使用本文件而导致的任何损失承担责任。

