

專題 5.1

截至二零一九年的十年期間的《現貨市場交易研究調查》

香港股票市場的總成交(包括主板和創業板)在二零一九年為 21.4 萬億元，位列全球第十大及亞洲第五大(排在深圳證券交易所、上海證券交易所、日本交易所集團，和韓國交易所之後)。為研究香港聯合交易所有限公司參與者的各種交易，香港交易及結算所有限公司(港交所)每年都會進行《現貨市場交易研究調查》⁽¹⁾。根據二零零八／零九年度至二零一九年的調查⁽²⁾，本專題探討過去十年按投資者類別劃分的成交額的趨勢，概述如下：

(1) 二零零八／零九年度至二零一九年間的成交額

香港股票市場的成交額在環球金融危機期間顯著下跌後，在其後數年持續處於相對較低的水平，直至近年才見上升和變得較為波動。具體而言，總成交額在二零零八／零九年度至二零一三／一四年度期間大致維持在 13.6 萬億元至 15.8 萬億元之間的相對較低水平並保持平穩，只有在二零一零／一一年度飆升至 19.0 萬億元。股票市場在隨後數年錄得較高成交額和相當大幅的波動，成交額在二零一四／一五年度至二零一九年期間平均為每年 22.7 萬億元，而且波幅甚大，高、低位分別為二零一四／一五年度的 26.6 萬億元和二零一六年的 16.4 萬億元。總計十年間，市場成交額的增幅為平均每年 4%。

(2) 按投資者類別劃分的交易金額

投資者可分為三類：本地投資者(即在香港定居或營運的投資者，其資金來自香港)、外地投資者(即在香港以外定居或營運的投資者，其資金來自外地)，以及交易所參與者本身的交易(即參與者以其公司戶口進行的交易)。

在本研究着眼的十年中，外地投資者的交易金額大致上為最多(圖 1)。外地投資者交易佔市場總成交的比重由二零零八／零九年度的 42% 上升至二零零九／一零年度至二零一二／一三年度期間的 46%。儘管相關比重在二零一三／一四年度和二零一四／一五年度跌至 39%，該比重逐漸回升到二零一九年的 43%。同期，本地投資者交易所佔的比重則大致呈下降趨勢，由二零零八／零九年度的 50% 下跌至二零一九年的 30%，只曾在二零一三／一四年度輕微反彈。至於交易所參與者本身的交易所佔的比重，則由二零零八／零九年度的 9% 快速上升到二零一一／一二年度至二零一三／一四年度期間的約 16%，並在隨後至二零一九年的數年間進一步上升至 22-29%。

在截至二零一九年的十年期間，外地投資者的估算交易金額以平均每年 4% 的幅度增加⁽³⁾，與整體市場的增幅大致相若。反之，交易所參與者本身的交易金額在同期錄得平均每年 16% 的強勁增長，本地投資者的交易金額則以平均每年 1% 的輕微幅度下跌。

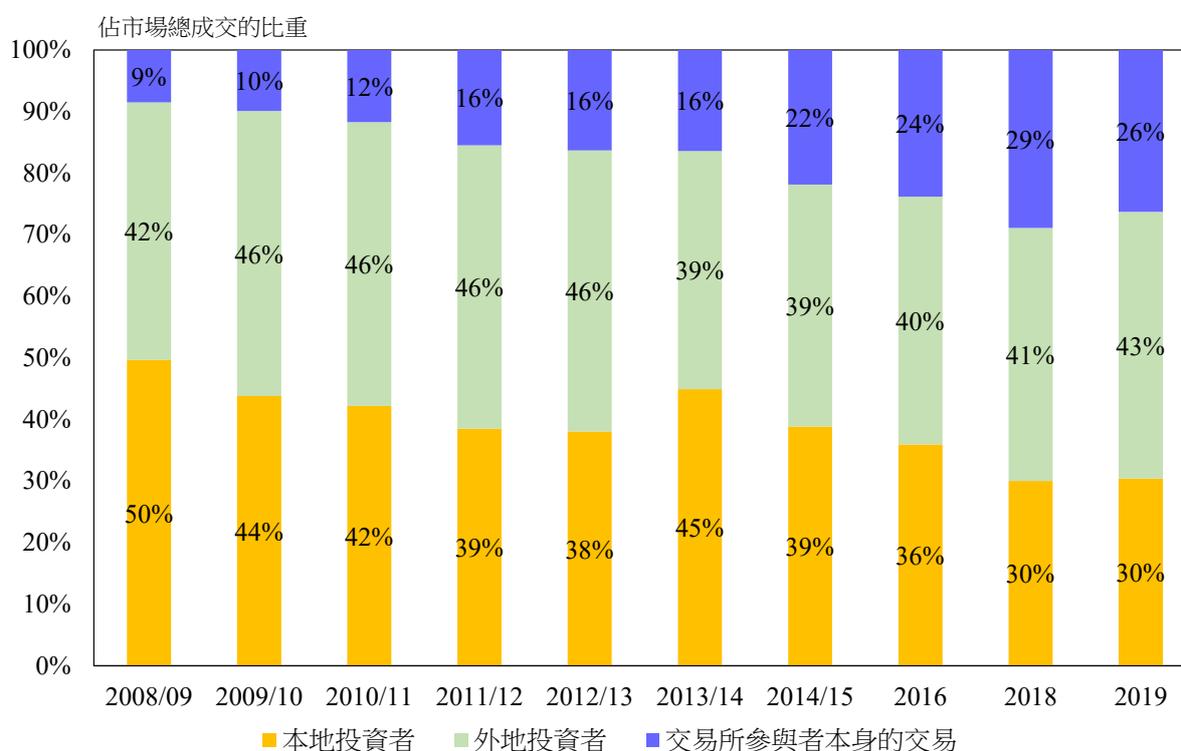
(1) 調查亦包括在滬港通及深港通下經指定參與者執行的港股通交易。

(2) 二零一六年之前的調查涵蓋由當年十月至翌年九月期間的十二個月。由二零一六年開始，調查涵蓋當年的一月至十二月。二零一七年則未有進行調查。

(3) 調查只提供各交易類別佔成交額的百分比估算，而非實際成交額。因此，某一交易類別的成交額是由該交易類別佔市場總成交額的比重乘以實際市場總成交額估算。

專題 5.1 (續)

圖 1：港交所證券市場成交額按投資者類別劃分的分布



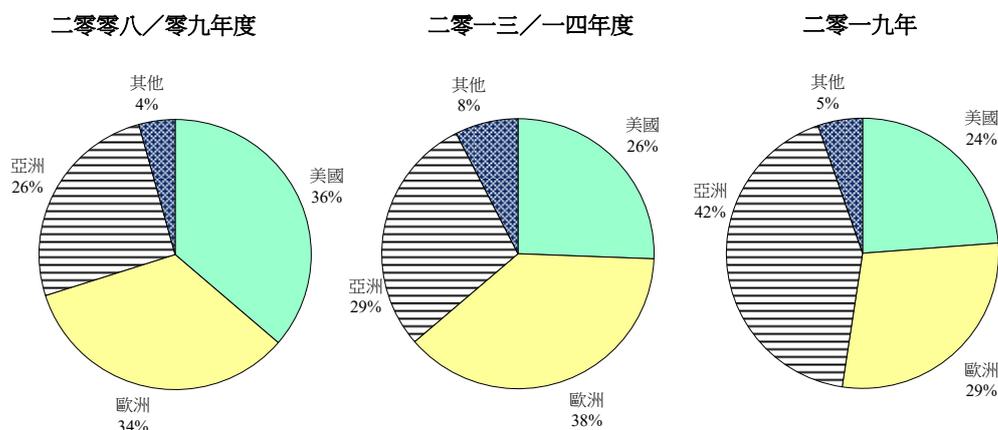
(3) 按資金來源地劃分的外地投資者交易金額

就外地投資者的交易作進一步分析，資金來源地不同的外地投資者有明顯不同的表現(圖 2)。具體而言，美國投資者在環球金融危機前是外地投資者中最大組別，其交易金額佔外地投資者交易的比重由二零零八／零九年度的 36% 降至二零零九／一零年度的 24%，並在其後大多數年份繼續徘徊於該水平。歐洲投資者在二零零八／零九年度的比重略低於美國投資者，其比重在二零零九／一零年度開始超越了美國投資者，惟其後逐漸下降至二零一九年的 29%。與此同時，亞洲投資者成為了更為注目的組別，尤以較近二零一九年的幾年為甚。亞洲投資者交易的比重由二零零八／零九年度的 26% 上升至二零一三／一四年度的 29%，再明顯上升至二零一九年的 42%。近年的大幅增長主要是由於內地投資者的交易隨着滬港通於二零一四年和深港通於二零一六年推出而激增。

以交易金額計算，美國投資者在二零一九年的交易金額幾乎與二零零八／零九年度相同，儘管在這十年間曾經出現一些波動。同期，歐洲投資者的交易金額以平均每年 3% 的幅度增加，即使仍較所有外地投資者的交易總額的 4% 增幅為慢，以致其佔外地投資者交易總額的比重下跌。亞洲投資者的交易金額錄得最為可觀的升幅，在十年間的擴張幅度為平均每年 10%。

專題 5.1 (續)

圖 2：按資金來源地劃分的外地投資者交易金額的分布



(4) 個人投資者和機構投資者的比重

在交易所參與者本身的交易以外，交易活動亦可以分為機構投資者(即並非以個人戶口進行交易的投資者)交易和個人投資者(即以個人戶口進行交易的投資者)交易。總體而言，在撇除交易所參與者本身的交易後，機構投資者的交易金額大於個人投資者的交易金額，而其重要性亦持續上升。事實上，其比重由二零零八／零九年度的 68% 上升到二零一九年的 72%(表 1)。再進一步分析亦會發現，以交易金額計算，機構投資者在外地投資者部分一直扮演重要角色，儘管由於個人投資者的重要性在近年有所提高，導致機構投資者在外地投資者的交易總額所佔的比重從二零零八／零九年度的 90% 逐漸下跌至二零一九年的 85%。相比之下，在本地投資者部分，機構投資者和個人投資者之間的相對重要性一直比較平均，儘管機構投資者的交易比重從二零零八／零九年度的 49% 稍為上升至二零一九年的 55%。

表 1：港交所證券市場成交額(撇除交易所參與者本身的交易)
按個人投資者和機構投資者的比重劃分的分布

	二零零八／ 零九年度	二零一三／ 一四年度	二零一九年
佔本地投資者總成交的比重：			
個人投資者	51%	46%	45%
機構投資者	49%	54%	55%
佔外地投資者總成交的比重：			
個人投資者	10%	13%	15%
機構投資者	90%	87%	85%
佔本地投資者和外地投資者總成交的比重：			
個人投資者	32%	30%	28%
機構投資者	68%	70%	72%