

只怕万一

作者：吴玉慈（富达国际投资资讯总监）

本文于2011年10月18日刊载于am730

为什么中国在香港发行人民币国债、并把香港发展为离岸人民币产品中心？欧债危机提供了启示。

早在今年七月时，希腊国债的主要持债人已同意接受百分之二十的haircut（本金损失），但法国、德国和欧盟现正游说他们自愿把可接受的损失提高至有可能到百分之四十。

典型的债券合同规定，如贷款人未能依时足额付清利息或本金，都将构成违约。但若债主自愿接受少于合同协议的还款，技术上希腊有可能避免违约的情况，从而减免引发一连串的法律和财务问题。例如，一般违约国将会有好几年不能在国际市场发债。

但持债人有“自由”选择权利。他们可以接受以旧换新，以面额较低的新债取代旧债，又或选择“按兵不动”，让其他债主自愿承受损失，减轻希腊的负担，从而提高还款能力。这些“按兵不动”的持债人后来可在欧洲法院提出诉讼，要求希腊根据合约协议全数还款。

通过这种法律途径收回全部本金，过程虽然可能需时数年，但历史证明非常有利可图。一些投资者往往在危机时趁低吸纳这些等级债券，以耐心换取高利润。

美国和欧洲的法制均允许债权人从这个渠道控告发债人。香港的法律制度与英国和美国相似。持债人拥有相同的起诉权，这给国际投资者提供了信心与保障，因此，在港发行人民币国债，有利于吸引更多的本地和国际投资者，形成更大和更具流动性的市场，直接降低了中国政府的借贷成本。

以中国当前的经济增长，很难想象在可见的未来，在港发行的人民币国债会发生违约。但合同保障的，不怕一万，只怕万一。因此，合约的订立标准和订立地至为关键。香港对中国的重要性，不能低估。

重要声明

本文件仅供参阅用途。

富达仅就其产品和服务提供信息。投资涉及风险。有意投资的人士应就个别投资项目的适合程度或其它因素寻求独立的意见。富达并未获授权在中国大陆募集、分销或管理公募基金或其相关产品，或为当地居民提供证券投资管理或证券投资咨询服务。

富达 / Fidelity / 富达国际投资 或 Fidelity Worldwide Investment 是指 FIL Limited 及其附属公司。Fidelity 富达, Fidelity Worldwide Investment, 与 Fidelity Worldwide Investment 加上其 F 货币标志为 FIL Limited 之商标。

CM20111020B