



香港證券及期貨專業總會

Hong Kong Securities & Futures Professionals Association

致 香港交易及結算所有限公司：

有關：建議在證券及衍生產品市場引入市場波動調節機制以及證券市場引入收市競價交易時段的諮詢文件

就 貴交易所於 2015 年 1 月發出的《建議在證券及衍生產品市場引入市場波動調節機制以及在證券市場引入收市競價交易時段》的諮詢文件，本會現正式向 貴交易所提出意見：

本會反對在香港引入以動態價格限制模式為基礎的產品層面市場波動調節機制；並反對在香港證券市場引入新的收市競價交易時段模式。

有關反對在香港引入以動態價格限制模式為基礎的產品層面市場波動調節機制

就諮詢文件第 12 頁的諮詢問題 1：「閣下是否支持在香港引入以動態價格限制模式為基礎的產品層面市場波動調節機制？請說明理由。」本會絕不支持。原因為下：

1. 市場頗為分歧；
2. 目的防止人為錯誤輸入電腦盤或刻意沖擊市場的造市行為，因而引發骨牌性災難，值得研究；
3. 為同時保持市場正常賣買，市場進出流暢，適宜訂立意外錯盤及人為造市的程度，主觀而言超過 20%應可視為值得冷靜處理，可作短暫停市；
4. 理論上，作出一次冷靜提醒已經足夠，所以化繁為簡，易於宣傳教育，每日一次 10 分鐘停牌足夠；
5. 波動調節機制乃是新事物，沒有過往實戰經驗，目前市場見解是從理論發出，難以量化，最適宜放於實踐，不作過多的立場，以試點推行，累積市場經驗，短期檢討成效得失，在共識下，再作優化。

而由於本會認為 貴交易所無論如何均不應草率引入以動態價格限制模式為基礎的產品層面市場波動調節機制，因此其餘問題（諮詢文件第 13 頁至第 18 頁的第 2 題至第 17 題）已不再適用，故此拒絕作答。

反對在香港證券市場引入新的收市競價交易時段模式

就諮詢文件第 29 頁的諮詢問題 18：「閣下是否支持在香港證券市場引入新的收市競價交易時段模式？請說明理由。」本會絕不支持。原因為下：



香港證券及期貨專業總會

Hong Kong Securities & Futures Professionals Association

1. 收市競價時段本質是不公平、不公正及不透明機制。製造及擴大操控空間，剝削投資者利益，扭曲收市交易價的認受性，要反對；
2. 收市競價模式，產生惰性行為，基金為逃避責任，選擇跟大隊，將交易集中開市及收市競價，削減波動空間，嚴重打擊市場交易量，對長遠發展，絕對不利，是勞民傷財，損人損己的自殺行為；
3. 收市競價時段製造造市空間，容易製造市場災難，沖擊社會金融安全，2008年匯豐被短時間有計劃刻意狠插至32元，產生災難性的骨牌效應，演變股災，反映機制充滿漏洞，極具危險，新建議沒有減低市場憂慮，反對；
4. 競價是不公平，不公正及不透明，是危險，但跟收市價是兩件不同性質的事件。若部份投資對收市價有不滿或另類看法，可集中討論，其中極端做法，可參考結算日，用全日每5分鐘平均價EAS作收市價。兩者不可混為一談，競價不可接受，不可恢復；
5. 收市競價早年亦已嘗試過並以失敗收場，雖然失敗乃成功之母，但我們並非只可向失敗的地方找成功方案，反而是在現時市場行之有效的方法中找出可行的方法為基金定收市價，例如參考期貨的結算方法，並名為基金結算價；
6. 自由市場自由買賣是香港貴為國際金融中心的特色，多年來交易規則廣為各市場參與者及持份者接受，增設收市競價時段反而改變了香港股票市場奉行而且一行之有效的基調。

而由於本會認為 貴交易所無論如何均不應引入新的收市競價交易時段模式，因此其餘問題（諮詢文件第29頁至第41頁的第19題至第40題）已不再適用，故此拒絕作答。

以上意見乃本會透過公平、公正、公開的方式獲得。現本會嚴正要求 貴交易所尊重業界意見，停止推行任何對市場有害而無益之機制及模式，保持香港自由開放市場之美譽。

謹祝

籌安

二零一五年 四月九日