

ETFs 交叉挂牌的国际经验

邓兴成 中银国际英国保诚资产管理有限公司 量化投资董事 博士 CFA

据统计，截至 09 年 7 月，全球金融市场共 1768 支 ETF，在世界 42 个交易所挂牌上市共计 3129 支，管理资产超过 8575 亿美元。其中，欧洲市场和亚太地区交叉挂牌数量较多，而美国则全部为主要挂牌。ETF 跨境上市的主要形式是两地挂牌，也有几支成功的连结基金。交叉挂牌的方式有助于基金份额和交易量的增长，同时有助于提升公司品牌和增加经济效益，然而法规障碍、操作障碍和市场障碍等亦客观存在。目前较为流行的交叉挂牌方式主要有超级市场模式（例如 db x-tarckers, Lyxor）和选择性的模式两种（例如标智沪深 300 中国指数基金）。

原股挂牌方式具备简单直接、总开支比率低、基金总代理负担小等优点，其缺点则在于分销收益有限，降低发展基金动力、不可 IPO 等，而两地集保账户实现连结则是实现原股挂牌的关键所在和先决条件。

香港证监会和台湾金管会于 1996 年签署备忘录，并于今年 5 月签署了备忘录附函。交叉挂牌有望提升两地市场标的基金的交易量和管理资产额等，港台 ETF 互挂势在必行。标智沪深 300 中国指数基金采用连结基金的方式在台挂牌，挂牌首日募集资金超过 71 亿新台币，是截至 09 年 8 月份全台最大的基金 IPO，目前基金资产规模呈稳步上升态势。