

## 重新連接中國市場

### 在亞洲證券業與金融市場協會中國資本市場會議上的主題演說

梁鳳儀女士  
行政總裁

2023年6月27日

各位早晨。今天很榮幸能出席由亞洲證券業與金融市場協會舉辦的中國資本市場會議。

經歷數年的疫情後，今年初我終於再踏足北京，分別在3月和4月去了一次。這個人口2千多萬的大都會熱鬧非凡，璀璨的現代化建設與深厚的歷史文化相互交融。期間，我所會見的政府官員都著力提升經濟動能，金融業界的高層人員亦對進軍海外充滿熱誠。他們均渴望運用香港這個平台，從內地走向世界。

今天，就讓我講述重新連接中國市場的策略。

#### 複雜的經營環境

隨著內地重新通關，香港各界都期望2023年會有一番新景象。事實上，我們第一季的數據帶來了曙光。大型投資銀行旗下的持牌機構錄得稅前純利按季增長兩倍，總收入的增幅亦達到高單位數百分比。

然而，我們目前只能抱持審慎樂觀的態度。疫情或許不再是市場的焦點，但地緣政治局勢似乎仍然緊張。大國博弈持續，歐洲的戰事未止。全球通脹曾一度失控，而為了壓抑通脹，政策瞬間轉向量化緊縮和加息。其後有多家美國銀行出現線上擠提，更有一家大型國際銀行倒閉。在這樣的動盪時刻，我們的資本市場和持牌機構卻展現出強勁的韌力，正是因為它們設有嚴格的風險管理措施。

#### 反思策略以應對新形勢

在諸多風險當中，在座很多位均指出最難管控的是地緣政治風險。在西方主要經濟體，不少人高呼要對中國“去風險”，但不要忘記，中國的資本市場已大得不容忽視，其與全球市場的聯繫亦緊密得難以脫鉤。

去年及今年年初至今，上海和深圳兩地股票市場合計的上市集資額為全球最大。去年，中國的國際債券發行額佔全亞洲的33%。境外投資者現時持有超過人民幣3萬億元的內地債券及人民幣3萬億元的A股。

截至今年四月，中國內地投資者持有的美國國庫債券達到8,689億美元。內地的商業銀行和政策銀行均屬全球最大之列，合共為海外的非金融機構提供超過4,000億美元貸款。過去三年來，全球領先的金融機構已在境內設立超過十家全資擁有的證券公司、互惠基金公司或期貨公司。

註：此為演講辭草擬本的譯文，與現場發表的版本可能稍有出入。

在過去幾年，疫情、行業相關政策的調整、地緣政治等因素，無疑帶來了短期的擾動，但未有改變中國融入全球資本市場的發展路徑。而香港從一開始已在內地資本市場開放的進程中扮演著至關重要的角色，時至今天，內地約有 **70%** 的國際資金是透過股市互聯互通機制下的北向交易而流入的。即使在目前的嚴峻環境下，香港的中介人角色保持不變，而且只會愈加重要，同時我們採取了靈活應變的策略，時刻與時並進。

### *定位獨特的集資中心*

我們重新連接中國內地的策略，第一點是有關香港作為集資中心。近年來，為了配合更多內地企業來港上市，證監會和聯交所對上市規則作出多項修訂。不同投票權架構、中概股“回歸”、生物科技公司上市制度等新舉措，皆有助中國蓬勃發展中的新經濟獲得所需資金，並加大香港市場上高增長股票的數目。

目前，新經濟股佔香港股票市場的市值約 **40%** 及成交額的 **44%**，兩者均自 **2017** 年起增加了一倍。香港亦已成為全亞洲最大的生物科技公司集資中心。此外，約 **80%** 的海外上市中概股已來港作雙重上市或第二上市。

因此，我們的監管方針必須保持靈活，方能迎接未來機遇。我們認為，最新適用於特專科技公司的上市制度將帶來資金，助力中國的經濟轉型，並為科技初創公司的加速成長創造條件。與此同時，我們正致力擴闊上市公司的來源地，吸引來自中東、東南亞以至整個亞洲區內的企業。

### *與內地市場的互聯互通機制*

第二，我們必須進一步深化與內地市場的互聯互通機制。自九年前首度推出以來，有關機制為國際投資者提供了涉足內地市場的高效途徑。香港交易及結算所有限公司（香港交易所）採用了全球投資者所熟悉的國際規則和慣例，利便他們在內地和香港市場對不同企業、經濟產業及投資產品進行策略性的多元化配置。換言之，他們可全面地捕捉中國的增長機遇。

自股市互聯互通機制在 **2014** 年開通以來，資金淨流入規模相當可觀，港股通淨流入達到人民幣 **2.3** 萬億元，而滬深股通淨流入人民幣 **1.9** 萬億元。現時，合資格股票佔香港及內地市場股票交易超過 **80%**。港股通方面，平均每日成交額超逾 **270** 億港元，通訊、能源、金融、消費及資訊科技行業的大型中資股受到投資者青睞。今年以來，錄得最大淨買入的行業為通訊、醫療健康及能源。

僅在一年前，**ETF** 獲納入互聯互通機制，而其成效更是立竿見影。在 **ETF** 通下，今年 **4** 月南向交易佔這些合資格香港 **ETF** 的平均每日成交額 **20%** 左右。北向交易的國際投資者亦能受惠於眾多聚焦不同行業和投資主題的合資格 **A** 股 **ETF**。

但互聯互通機制的發展仍有巨大的潛力。證監會正致力加強互聯互通機制作為主要的長遠策略，從而為投資者創造價值。我們正研究在機制內引入大宗交易及其他交易方式，藉此提高效率。就跨境理財通等多項其他計劃而言，我們正努力在短期內完善計劃並放寬相關規定。我們亦準備增加市場上以內地資產為相關資產的衍生工具合約數目。請大家留意公布。

## 人民幣國際化

第三，香港經過了多年的努力，才成為今天的離岸人民幣樞紐。在龐大的人民幣資金池的支持下，投資者現可在香港投資多元化的人民幣投資產品。香港必須繼續加強其在人民幣國際化進程中的關鍵作用。

人民幣國際化在過去 20 年的發展可分為三個階段。第一個階段始於 2004 年“沙士”疫症之後，當時香港推出個人人民幣業務。全球金融危機發生後，內地在 2009 年容許以人民幣結算跨境貿易，人民幣業務進入第二個發展階段。香港的人民幣業務隨後擴展至企業，人民幣實現雙向流動。

2014 年迎來黃金時代。互聯互通機制的推出鼓勵人們在離岸市場增加採用人民幣。這讓人民幣得以在香港與內地之間的閉環內自由流通，並推動香港崛起成為離岸人民幣樞紐。

我們預期，隨著美元融資成本上漲和政治聯盟的關係發生變化，人民幣作為國際投資及儲備貨幣的吸引力將進一步增強。證監會正克盡己職，以加強香港在此過程中的作用。就在上星期，聯交所推出雙櫃檯模式，以利便採用人民幣買賣港股，而人民幣過去在港股交易中的使用率一直偏低。雖然首周日均成交額較小，約為 1.97 億元人民幣，並不出人意料，但這象徵著一個良好的開局，有利於構建我們的生態系統、完善金融基礎設施以及拓展人民幣上市產品的新模式。

我們觀察到，人民幣流動性較高的股票的莊家活動正在按設計運行，買賣價差收窄至 1-2 個價位，而人民幣股價亦緊貼港元股價。建立生態系統固然需要時間，但我們預計，一旦擁有人民幣盈餘的南向投資者可以通過滬深港通在人民幣櫃檯買賣，交易將會轉趨活躍。

## 可持續發展及創新

第四，香港在金融市場可持續發展及創新方面一直位居前沿，而我們將繼續推進相關工作。

剛在昨天，國際財務報告準則基金會轄下的國際可持續準則理事會（ISSB）正式發布了企業可持續發展匯報準則。有關準則一經全球採納，銀行、基金經理和資產擁有人將會有一套可比較且具一致性的企業資料，作為他們在配置資金和為可持續發展風險定價時的依據，同時履行向其持份者和監管機構匯報的責任。據我所知，準則的最終版本和實施指南均設有靈活的安排，讓各司法管轄區可自行調節並有序地推行。我們歡迎 ISSB 準則的發布，並會就此進行深入的研究，以便在香港以相稱的方式實踐有關準則。

ISSB 準則將會成為一種共同語言，有助實體經體企業和資本市場進行可持續性相關的交流。鑑於內地企業佔港股的市值大約 80%，我們呼籲企業積極利用 ISSB 的準則作為溝通橋樑，以繼續得到國際資本的垂青。

中國要實現 2030 年碳達峰和 2060 年碳中和的目標可謂任重道遠，我們切勿低估。如香港實施 ISSB 的準則，便可幫助中國以至亞洲區內的企業吸引來自全球的資源以實現低碳轉型。要達到這個願景，根據亞洲證券業與金融市場協會最近的報告，未來 30 年亞洲的相關投資需求將達到 66 萬億美元之巨。對於在座的全球中介人來說，可持續金融帶來的重大機遇實在不容錯過。

在創新方面，我們認為金融科技對於提高市場效率和透明度以及降低營運商成本非常重要。證監會近來推出的虛擬資產交易平台監管制度，正是推廣以負責任的方式使用金融科技的策略之

一。為推進相關工作，我們希望採用金融科技推動綠色金融的發展，並將香港打造成為綠色金融和金融科技的樞紐。

### 新的篇章

各位，香港資本市場與內地聯通的旅程向來並非一帆風順。但香港每次都能從困難中重新振作，並建立更強大的韌力。香港多年前就從“沙士”中恢復過來，並借助中國經濟的奇蹟，經歷了多年的蓬勃發展。走出新冠疫情後，中國雖然仍面對一些挑戰，但已重啟經濟並重上發展的征途。因此，我們必須要抱有耐心 and 了解自身長處，並保持靈活應變的策略，為打開“連接中國”的新篇章作好準備。

謹祝是次會議圓滿成功。多謝各位。