

聯動全球，共築新局：香港譜寫固收與貨幣樞紐新篇章

在第四屆 HKEX 中國機遇論壇的主題演講

梁仲賢先生
市場監察部執行董事

2026年9月9日

各位嘉賓、各位朋友，大家早上好！很高興與各位相聚浦江，出席香港交易所的中國機遇論壇。

今天的論壇，聚焦香港國際資本市場演進的下一階段。接下來，圍繞這一主題，我將與大家分享，如何進一步加快人民幣國際化、完備風險管理工具、深化互聯互通、提升市場設施，從而開創香港固定收益（固收）與貨幣市場的新篇章。

所謂「萬丈高樓平地起」。目前，香港已具備高度成熟、穩健且流動性充裕的股票市場，這是我們來之不易的基石。這些年來，我們持續完善上市機制、拓寬互聯互通，鞏固全球領先投融資平台的地位。但我們並不止步於此。我們期望在此基礎上全力點燃固收及貨幣市場的新引擎，推動香港成為更多元、更均衡、更具韌性的全方位國際金融中心。

作為全球最大的離岸人民幣樞紐，香港在固收與貨幣市場發展方面擁有得天獨厚的優勢。為充分發揮這些優勢，香港證監會與香港金管局在 2025 年聯袂發布了《固定收益及貨幣市場發展路線圖》¹，清晰擘劃了四項相輔相成的支柱策略，分別是一級發行、二級交易、離岸人民幣業務及基礎設施。

接下來，我將簡述香港可以如何與內地和國際市場深化聯動，從而落實這份路線圖。

第一，擴大一級市場發行。

一級市場是債券市場強韌發展的起點。香港兼具成熟的融資平台、深厚的投資者基礎、健全的法制，以及與內地聯通的天時地利，具備擴大人民幣債券發行，豐富產品矩陣及完善收益率曲線的必要條件。早前，財政部亦表示，今年將在香港發行總值 840 億元人民幣的國債。對比 2025 年，有關規模按年上升了 24%，顯示香港一級市場的動能強勁。未來，我們將推動政府債券發行的常態化，並向內地、東南亞及中東等市場推廣，致力將亞洲區內債券發行人和全球投資者匯聚香江。

¹ [《固定收益及貨幣市場發展路線圖》](#)。

註：此為演講辭的草擬本，與現場發表的版本可能稍有出入。

第二，深挖二級市場流動性。

市場流動性不僅是交易效率的催化劑，更是投資者配置資產與管理風險的定心丸。其中，促進債券回購市場發展是提升流動性的關鍵。回購市場的成熟度，是衡量固收市場深度的關鍵指標。

在此，我必須指出：流動性本身不是一個「平面」，而是「立體」的。表層流動性來自交易規模，而深層流動性來自資產的高效流轉。香港要建立的，正是立體、多層的流動性。

為此，香港正研究分階段為債券回購引入中央對手方結算，並建構專屬結算系統。這將有效緩解結算及系統性風險，培育活躍且健康的回購市場生態，讓二級市場由“外”到“內”、由“表”到“裏”生生不息。

第三，拓展離岸人民幣，賦能國際化。

發展固收與貨幣市場，是香港作為領先離岸人民幣中心的使命所在。

我們的目標，不止於人民幣產品數量的提升，更是為人民幣及人民幣資產創造多元、廣泛的應用場景。人民幣國際化的下一階段，是從「計價貨幣」的擴展，躍升到「交易貨幣」、「融資貨幣」和「風險管理貨幣」的全面深化。

我們將進一步發展人民幣股票交易櫃台，實現人民幣直接買賣港股的無縫銜接。剛在 8 月份，香港成功推出五年期中國國債期貨，成為離岸市場唯一交易所買賣的國債期貨合約。這是完善市場生態的重要里程碑。一個成熟市場，不僅「有資產」，更需要能夠「定價」、「對沖」和「管理風險」。後續，香港將會有更多的人民幣外匯期貨和人民幣計價期貨產品接連登場，進一步與債券通和互換通形成互補與協同，為全球投資者配置人民幣資產和管理風險敞開大門。

此外，抵押品安排對釋放資本效率也非常關鍵。對標國際主要市場，香港尚有空間提升非現金抵押品作為保證金的比例。去年以來，港交所的場外結算公司已接納債券通下持有的國債和政策性銀行債券作為抵押品。截至 8 月底，海外投資者存入的人民幣國債和政策性銀行債，已佔其總保證金抵押品的 19%。這不僅盤活了資金，也擴展了中國債券的應用場景。今年底，相關抵押品安排將擴展至期貨和期權結算所，進一步提升人民幣資產的全球吸引力。

不僅如此，在香港證監會推動下，港交所已將非現金抵押品作為保證金融通的收費下調一半，到 0.25%。稍後，期貨和期權結算所接納國債作抵押品，港交所將會考慮把收費再進一步降低。這些看似簡單的「減法」，將有助刺激市場參與度及資本效率，換來長遠的「乘法」效應。

第四，升級基礎設施。

隨着市場日益聯通，產品愈趨複雜，對基礎設施的速度、韌性和自動化要求便愈高。我必須強調：基礎設施不僅是市場運作的「底層支撐」，更是國際金融中心博弈的「堅固壁壘」。唯有基建高效、可靠且具備跨市場協作能力，香港才能吸引全球資金安心扎根。

目前，香港正全力推動市場基建升級迭代。港交所與中國外匯交易中心正共同開發新的電子固收及貨幣交易平台，從而豐富交易場所，並提升離岸人民幣固收產品的流動性。未來，國際金融中心之爭更在於數據連通、風險管理和跨市場協作能力，而香港必須挺立於轉型的最前沿。

結語：固收與貨幣作為國際金融中心的重要基石

各位嘉賓、各位朋友，展望未來，我們將繼續與各方緊密合作，落實路線圖的各項支柱，並與內地同業和港交所緊密協同，探索提升資本效率的嶄新路徑，包括擴大使用非現金抵押品作結算，支持交叉保證金安排，研究跨市場保證金安排，力求在風險可控的前提下將市場效率推上更高的台階。

長遠而言，我們的目標，是把香港構建成為一個一級市場更深、二級市場更活、人民幣應用更廣、基建能力更強的世界級固收與貨幣市場，讓所有參與者能齊頭並進，推動國家金融強國的建設更上一層樓。

可以說，股票市場是香港國際金融中心的核心基石，而固收與貨幣市場則是我們全力築牢的另一塊基石。在可見的未來，這兩塊穩固的基石有望共同支撐香港國際金融中心這棟宏偉的大樓，讓它在全球市場的風雲變幻中穩如泰山、屹立不倒。

最後，我祝願論壇圓滿成功。謝謝大家。