

攻守兼備 多箭齊發 把握時代新機遇

2025 財新夏季峰會主題演說

梁鳳儀女士
行政總裁

2025 年 6 月 13 日

各位嘉賓、朋友，早上好。首先感謝財新，很榮幸事隔兩年後再次來到夏季峰會，分享香港證監會在發展資本市場方面的工作。

可以說，兩年時間不算長。回想上次峰會，我仍然記得，當時疫情過去不久，社會逐漸復常，我在這裏談到不少發展大計。很高興，我們在兩年內把不少計劃落實到位，包括互聯互通的擴容、基金互認的優化、跨境理財通 2.0，以及吸引更多企業來港上市等等。

而香港作為國際金融中心，在經歷波折後也重返世界前三。

時代變局

當然，世界形勢頃刻改變，有人說一天都太長。當下，全球正經歷重大變局，地緣關係錯綜複雜，科技角力以及中美博弈帶來前所未有的挑戰，也帶來新的機遇。

在這個宏觀背景下，資本市場的波動成為了新常態。因此，作為監管機構，我們必須以靈活而又穩健的監管方式作出應對，確保本港市場堅韌，同時發揮香港獨特的優勢，把握新的機遇。簡單來說，證監會的策略由一面強盾和三發利箭組成：強盾象徵市場和金融機構的韌性，而利箭代表具有針對性的增長策略，旨在釋放市場的發展潛力。

以韌性作強盾

讓我說明這個“一盾三箭”的策略。

首先是以市場的韌性作為強盾。過去數十年，香港在多番極端的市場動盪中站穩陣腳，有賴這種不斷強化的系統性韌力，有效地管控了系統性風險，成功抵禦了突發事件帶來的沖擊。

註：此為演講辭的草擬本，與現場發表的版本可能稍有出入。

以最近的事件為例。美國 4 月初宣布大幅度提高關稅，引發全球市場下挫，4 月 7 日當天，恒生指數創下近 30 年來最大的單日跌幅，成交額飆升到日均水平的兩倍以上。然而，面對突如其來的衝擊，香港市場展現出一貫的韌性：當天，買賣差價保持接近；淡倉水平也保持正常和分散；而且即日追繳保證金獲準時履行。

維持市場韌性的關鍵在於有效的監管框架和風險管理措施，以及穩健的金融基建。為了管控風險，證監會一直密切監察市場的情況，借助穿透式的監察能力，得以偵測到淡倉累積和市場操縱等異常情況。我們也定期對交易所和中介機構進行壓力測試，有助評估本港市場的風控能力。

此外，我們持續提升執法力度來確保市場誠信，更不斷強化投資者教育和反詐騙措施來保障投資者。

在座的金融機構高管，你們不是第一次聽我說要加強風控。經歷過 4 月份的極端而且反覆的關稅戰，不論過去你們的防禦盾有多管用，相信大家都覺得有必要進一步鞏固，以應對未來持續的不確定性。

首發利箭：強化核心競爭力 把握機遇

當然，如果用足球比賽作比喻，防守只是基本，進攻才是致勝之道。香港作為三大國際金融中心，長久以來的成功有賴我們“主動出擊”的策略，多箭齊發、不斷求變，牢牢把握時代洪流帶來的市場機遇。

這種機遇可能正在萌芽。過去但凡全球股市大調整，國際資金一般會從亞太區流到美債避險。可是這次情況不一樣，國際投資者加速配置非美元資產以分散風險，美債債息不跌反升，美元指數也下跌了百分之五。

五月份，我們看到國際資金大幅回流內地 A 股以及港股市場。全球資產配置的格局可能出現重構，也因此不少人說起了“東升西降”。

證監會的三發利箭就是瞄準了這個機遇。第一發是強化香港作為頂級融資中心、頂級資產和財富管理中心的核心競爭力。有賴中國證監會的支持，過去一年，不少 A 股企業來港以 H 股上市，表現都相當好。最近，寧德時代的 H 股上市，更創下了高達 53 億美元的融資總額，其基石投資者都是國際長綫資金。當全球股市出現流動性不足，香港發揮自身作為融資平台的核心功能，為內地企業出海創造條件，來應對全球供應鏈重構的挑戰。

我們會繼續努力不懈地與港交所合作，進一步吸引多元化的公司來港上市，提升國際競爭力，並降低交易成本、提升市場效率。

第二發利箭：深化內聯外通

第二發利箭著眼於深化內聯外通。作為內地與世界各地之間的主要橋樑，這是香港與眾不同的原因。同時，加強香港與區內新興市場以至歐美成熟市場的聯繫，將能夠進一步提升香港的國際影響力和多元化程度，開拓新的增長路徑。

內地與香港市場互聯互通機制跨越 10 年，重中之重仍然是深化兩地市場的融合。過去我們一直取得突破，互聯互通的範圍從股票和債券發展到基金產品、ETF 和衍生工具。未來，我們將積極推進互聯互通的擴容和優化，例如把人民幣櫃台納入港股通等。

作為重要的資本橋樑，香港市場面向世界各地，證監會致力於加強與亞洲新興市場的聯繫。在 5 月底，香港歷史性地迎來了第一隻沙特政府債券的 ETF 上市，將我們與沙特 ETF 市場的合作範圍由股票推展到固定收益，目前正探討更多的合作與創新。

第三發利箭：創新科技

第三發利箭是創新科技。證監會可望借助這股科技變革的力量，促進市場和業界以負責任的方式進行創新，迎接未來的挑戰、保持長遠競爭力。其中包括數字化、區塊鏈技術和生成式 AI。

其中一個具體例子，就是我們正在積極地構建虛擬資產生態系統。這個穩健的生態系統，必須是合規、風險受控、而且可持續發展，才能讓投資者把握新機遇。我們支持虛擬資產現貨的 ETF 上市，並擴展相關的產品及服務範圍，比如最近允許了虛擬資產的質押服務。

另一個例子是我們正在推動業界應用區塊鏈技術，來實現證券的代幣化。將傳統金融與去中心化金融結合起來，目的是建立更高效、更堅韌的金融系統，長遠可望為金融業開拓龐大的機遇，實現即時結算，在跨境支付等場景中大幅度降本增效。

在 IPO 融資方面，我們與港交所早前推出“科企專線”，進一步便利特專科技和生物科技公司，在香港上市，而且允許以保密的形式提交申請，無需過早披露營運策略和上市計劃。我們有信心，新舉措將進一步協助國家邁向科技自立自強的策略性目標。

結語

最後，我相信，在這個碎片化和單邊主義抬頭的新時代中，危中必然有機。只要我們手執強盾和利箭，採取攻守兼備、多箭齊發的策略，與金融業界並肩同行，將能為香港的資本市場開創更美好的未來，為國家科教興國和建設金融強國的偉大目標作出貢獻。謝謝大家。