

求同存異：亞太資本市場強韌發展之路  
2026 亞洲證券業與金融市場協會的歐盟 – 亞洲金融服務對話活動上  
的主題演說

梁鳳儀女士  
行政總裁

2026 年 3 月 5 日

各位嘉賓、朋友，早上好。過去兩天，我慶幸與國際證監會組織亞太區委員會（Asia-Pacific Regional Committee）<sup>1</sup>和歐盟地區的證券監管同業交流意見，集中探討市場韌性、誠信及跨境合作。今天，我們與亞洲證券業與金融市場協會（Asia Securities Industry & Financial Markets Association，簡稱 ASIFMA）的成員及業界聚首一堂，正好將監管的討論延伸至更廣泛的金融業界。

感謝 ASIFMA 首次將其旗艦會議移師至南半球舉行，不僅帶來新景象，更凸顯了亞太區在全球鉅變中與日俱增的影響力、多元性及相互聯繫。

### 資產盛宴下全球秩序的深度重塑

現今的全球資本市場看似蓬勃，然而底蘊愈趨錯綜複雜。財政擴張、全球減息、科技重大突破等多股強大動能罕有地交織匯聚，合力推動經濟增長、資產價格和市場信心一路向上。

然而，在這場盛宴的背後，全球秩序發生了根本的變化。逐漸成形的新世界秩序如人類進化過程般不可逆轉，更將在未來數年持續強化：全球化發展正過渡成地區化模式；國家利益日漸凌駕傳統的多邊主義；碎片化正蠶食以規則為本的世界秩序。一旦疊加偶發事件，就如剛過去周末的局勢發展，上述的暗湧勢必將市場穩定性推上風口浪尖。

此外，財政過度擴張或加劇全球債務憂慮，通脹回升亦可能打亂降息步伐。雖然人工智能（AI）廣受吹捧為經濟增長的下一風口，但究竟企業如何把巨額的 AI 投資轉化為股東回報，已受投資者日益關注。亦有跡象顯示，AI 可能消滅價值，顛覆商業模式，甚至取代大量職位。

因此，我們首要的問題是：今年再次集“天時地利人和”的可能性有多大？作為監管機構，我們必須時刻警惕，明辨表象和事實、偶然和常態。而在新的世界格局下，我們應當如何應對？

面對當今變局，我認為加碼提升市場韌力是合適的對策。我們必須重新思考如何塑造韌力，它絕非單純抵禦風險的防守策略，而是積極進取的戰略部署，以期建立更深廣、更可持續及聯繫更緊密的市場平台。就亞太區的情況而言，塑造韌力意味拓展市場、善用科技，以及加強跨境合作，好讓資金能夠在市場受到衝擊下仍得以高效流動。

---

<sup>1</sup> 亞太區委員會會議有來自亞太區 22 個司法管轄區的代表團首席代表參與。

註：此為演講辭的草擬本，與現場發表的版本可能稍有出入。

接下來，我會分享香港在塑造韌力方面的經驗。

## 1. 強化市場微觀結構

打個比方：病人在康復的過程中，醫生往往給予的第一個建議是要增強免疫系統。就如香港數年前努力嘗試走出疫情陰霾，當時的資本市場面臨類似的困境，股市流動性大減，因此恢復市場活力成當務之急。

我們的對策是透過全面的改革來鞏固市場的基本面。我們簡化了上市制度和市場的微觀結構，以減少市場磨擦和提升資本效率。我們與香港交易所緊密合作，收窄買賣差價，降低抵押品成本，並着手就每手股數進行改革，這些針對性措施均旨在提升交易的效率和便捷度。

綜觀而言，過去兩年推出的流動性措施已有效降低交易成本，並擴大了我們市場的深度和廣度。買賣差價收窄了 **38%**，交易指示的執行時間亦改善了 **26%**。所有相關措施已初見成效，支撐了港股 **2025** 年日均成交額按年增長 **90%**。這充分體現具針對性的結構性改革能明顯提升市場的韌力和競爭力。

## 2. 資產及市場結構多元發展

市場韌力的第二支柱，是精準打造更多增長引擎，減低某一資產類別的集中風險。這是順應全球多元化配置趨勢的重要策略，並非附帶措施，其將賦能亞太市場獲得新的增長動力，並保持與時俱進。近年，由於人民幣及其他亞太區貨幣走強，國際投資者持續提升配置於亞洲的資產比例。單在 **2025** 年，亞洲主要市場的資金流入達 **7,300** 億港元（**940** 億美元），較 **2024** 年躍升 **74%**<sup>2</sup>。同時，追蹤亞洲指數的交易所買賣基金（**exchange-traded fund**，簡稱 **ETF**）的管理資產總值亦顯著增長，反映投資者信心仍然旺盛。

在這新趨勢下，亞太區主要市場的新股集資活動轉趨活躍，區內股票交易亦獲得提振。然而，真正的市場韌力有賴廣度的提升。一個能夠穿越周期的資本市場，必須立足於多根強大的支柱之上，各支柱相輔相成。因此，香港的策略重點之一，就是加快固定收益市場的發展，藉此在不同周期下吸引長期資金流入、提升市場深度，並加強資本黏性。

我們與香港金融管理局緊密合作，於去年 **9** 月制定了明確的路線圖，定下四大策略目標：促進一級市場發行、提升二級市場流動性、擴展離岸人民幣業務，以及打造新一代市場基建。四者合而為一，成一體化策略，以推動市場結構多元發展、增強系統性韌力，並將香港發展為全方位的國際金融樞紐，從而對亞太區金融生態作出更大的貢獻。

## 3. 金融市場的科技轉型

第三，眾所周知，科技創新和數字化大潮勢不可當，更不可逆轉。作為資本市場監管機構，我們必須擁抱科技，以推動金融市場轉型。因此，傳統和數字金融的融合尤為重要。於日趨科技主導的金融環境下，銀行、資管公司和市場設施營運者等應當深思，如何借助區塊鏈等技術提升生存空間，進而推動蓬勃發展。數字轉型已迫在眉睫：金融市場必須與新時代的資本創造、配置和獲取方式同步演進。

---

<sup>2</sup> 數據來源：新興市場投資基金研究公司（**EPFR**）。

這個進程正因為人口結構的深刻變化和投資模式的轉變而在加速。在區內發展中經濟體，年齡中位數約為 30 歲；而在香港等成熟經濟體，新生代正接手家族財富。這些千禧世代和 Z 世代的投資者每天使用手機達五至六小時，並愈來愈依賴手機管理個人投資，他們的需求在於全天候市場運作、無縫的交易執行和即時結算。因此，傳統金融必須適應更快速的周期，以緊貼時代步伐和保持競爭力，各地證券交易所已延長交易時間及邁向推行 T+1 結算。然而，循序漸進式的轉變未必足以應對。

市場基礎設施必須徹底升級，方能真正回應市場對全天候服務的殷切需求，特別是在金融產品的分割化、清算和結算方面。為此，分布式分類帳技術（distributed ledger technology）及代幣化發展提供了出路。代幣化的真正價值在於它的可編程性質，除了提升清算和結算效率外，亦能支援廣泛的代幣化投資產品，包括債券、基金以至黃金等。隨著代幣化生態圈不斷壯大，我們必需有效地整合相關創新項目，從而保障客戶資產，並將市場對傳統金融的信心與去中心化金融的效率無縫結合。兩者融合可進一步釋放流動性，促進更廣泛的投資者參與，並增加市場的包容性，為亞太區打造更富活力、競爭力及前瞻性的金融生態圈。

#### 4. 提升氣候應變能力

第四項策略是增強氣候韌性。洪災、山火及熱浪不是假設的風險，而是企業和投資者當下面對的威脅，更危及人身安全。亞太區內的極端天氣事件愈見頻繁和嚴重，提升金融市場和實體經濟韌力實在刻不容緩。

全球碎片化問題日深，令協調氣候危機的監管對策更趨複雜。然而，亞太區委員會凝聚各方力量，展現亞太區在國際氣候工作方面的領導地位。舉例而言，亞太區內已有 15 個司法管轄區承諾採納或使用國際財務報告可持續披露準則的全球通用基準。證監會亦積極參與監管討論和合作，推動相關準則與實際做法更趨一致。

這項舉措為投資者提供有助決策的可持續發展資訊，維護市場紀律，並引導資金流向更務實的轉型金融領域，以鞏固長遠的氣候應對及適應能力。

#### 5. 重構海外網絡及加強合作

第五項亦即最後一項策略是重塑國際網絡。全球供應鏈已分裂成多個地區集群，這些新網絡隨之擴展並重組。在亞太區，區內貿易額現已佔總出口近六成，企業亦日益將生產基地分散至區內各地。2025 年上半年，在全球外商直接投資下跌 3% 的逆風下，亞洲發展中地區仍然增長 7%<sup>3</sup>。

這些結構性變化在香港市場亦有所體現。雖然中國內地企業的集資仍然主導本港的新股市場，但我們在區內持續拓展關係的工作已初見成果。我們樂見區內愈來愈多非中資企業計劃來港上市，亦有更多海外基金尋求來港互掛上市。我們正簡化監管框架，以便利股票、房地產投資信託基金和更多其他產品（包括主動型及被動型 ETF）進行國際及雙重上市。

國際對話和合作正支撐着這個新網絡的建構。金融市場的數字化程度與日俱增，跨越疆界，且聯繫愈加緊密。這些發展既帶來機遇，亦對證券監管機構的核心職責構成新挑戰，特別是在保障投資者和金融穩定性兩方面。

<sup>3</sup> 數據來源：聯合國貿易和發展（UNCTAD）的《全球投資趨勢監測報告》第 49 期。

證監會將始終堅持以國際協作為解決方案。我們與澳大利亞證券及投資事務監察委員會共同領導亞太區委員會轄下一個工作小組，積極與平台供應商溝通以打擊網上騙局。我們亦與全球同業交換情報，並積極參與數字資產和可持續發展相關企業匯報等範疇的標準釐定及協調工作。

在日益多極化的全球格局當中，未來我們需要更積極和更具策略性地深化合作，這對於減低新興風險、打擊金融罪行，以及維護全球金融體系的韌性至關重要。

## 結語

各位，中國文化講究“求同存異”，意思是真正的力量並不源於相同性，而是來自兼容並包的胸懷，以及兼具適應力和忍耐力。當下的市場周期加速轉換，劇烈的動盪無遠弗屆，單一市場或監管機構無法獨善其身，因此不同的司法區、行業和機構務必攜手共建韌性。

亞太區的多元性常被視為挑戰，但我認為這正是我們最寶貴的資產。只要我們能達致並堅守共同原則，同時相互尊重市場間的差異，必能為亞太市場未來注入強韌的發展動力，促進長期資本的形成。因此，在這變幻莫測的世界新局中，“求同存異”不僅是宏大的哲學理想，更為我們擘劃出一條切實可行的康莊大道。

謝謝各位。