

在《2023 第五屆外灘金融峰會》外灘圓桌上的主題演說

梁鳳儀女士
行政總裁

2023 年 9 月 22 日

當前，全球經濟政治形勢日益複雜，週邊環境嚴峻。從全球宏觀形勢看，美元持續走強，人民幣面臨較大貶值壓力，全球利率和通脹仍然高企，觸發新興市場基金流向美元區避險。國家經濟雖然持續復蘇，但地方債務風險化解和房地產市場轉型挑戰不容忽視。疊加地緣政治緊張局勢不斷加深、近三年疫情加劇中外溝通鴻溝的背景，國際金融市場對投資內地和香港信心受到一定影響。但面對重重困難，內地展現出更高水準對外開放的信心和決心，堅定推進改革。內地監管機構不斷加快外資在內地設立控股金融機構的審批速度，中美審計監管合作協定的簽訂也保障了內地企業赴美上市管道暢通。這些都對穩定外資預期、增強外資信心發揮關鍵性作用。

香港在內地市場對外開放過程中始終扮演著非常重要和積極的角色，兩地股票市場互聯互通是國家資本市場開放最具標誌性、最成功的案例，其成功很大一部份因素是制度創新，為海外投資者購買內地股票提供了一套熟悉的交易規則和系統。

進一步擴大內地與香港金融市場雙向開放的思路

面對當前複雜多變的外部環境，我們更應積極思考如何進一步擴大兩地互聯互通和跨境合作。這不單是為了鞏固香港國際金融中心的地位，也是增加國際投資者的信心，推動內地金融市場更高水準對外改革開放的重要舉措。就此，我想展開從以下三個層面談一下看法。

一是完善基礎設施。股票市場的互聯互通至今已運行近十年，極大地提升了國際投資者對 A 股的持有規模。兩地監管機構有共識，要進一步豐富互聯互通的交易方式，提升其投資便利性和效率，促進兩地資本市場更高效的雙向流動。例如，今年 4 月，滬深港通交易日曆優化正式實施；8 月，大宗交易獲宣佈將引入滬深港通。此外，當前境外投資者通過債券通等管道持有約 3 萬億元人民幣的內地債券，他們希望盤活這些資產，改善這些資產的流動性。兩地監管機構正就此進行積極研究。

二是豐富跨境投資產品。兩地證監會一直致力於利用互聯互通這個安全可靠的合法管道，進一步拓展互聯互通標的範圍，增加國際和內地投資者的投資品種，例如計畫在港股通增設人民幣交易櫃檯、ETF 互聯互通擴容、將 REITs 納入互聯互通、跨境理財通 2.0 等，都是新的方向。另一個方面，可考慮在香港推出更多離岸衍生工具，幫助持有內地資產的境外投資者更好地管理其持有的內地資產風險。今年剛推出的互換通便是為境外投資者提供了一個對沖利率風險的管道。

註：此為演講辭的草擬本，與現場發表的版本可能稍有出入。

三是積極探索制度創新。高水準對外開放，更重要的應該是規則、制度、管理、標準等制度型開放。回顧歷史，香港從人民幣尚不能完全可兌換時至今一直都扮演著積極的角色，是內地市場對外開放的重要試驗田。一切改革的進展事實上都依賴制度創新，從 H 股 30 年前來港上市，到離岸人民幣業務的推出，再到 QFII 和如今的各項互聯互通機制，這些都是在不影響國家安全、風險可控的情況下，利用制度突破推動了兩地資金流動。香港和內地監管機構之間也建立了緊密無間的跨境監管合作關係，這為兩地進一步探索更多制度創新奠定了非常好的基礎。例如，當前在粵港澳大灣區內最大的金融項目理財通。理財通本身的概念很好，便利了兩地客戶和產品跨境流動，但由於兩地都有自己的牌照制度和監管要求，導致在該機制下實現跨境推銷產品存在一定難度，需要在制度方面進行創新。這也是兩地監管機構下一步研究的重點。

尊重市場化原則 推動深層次市場化改革

更深層次的市場化改革，要求在市場波動期間，依然堅持市場化、法治化和國際化的原則，維持穩定、高透明度和可預期的市場環境。在逆境中對上述原則的堅持比在順境中更加重要，這是重建國際投資者信心的重要舉措。香港始終奉行尊重市場規律的原則，最小化干預市場運作，只有在市場出現系統性風險或操縱行為情況下才進行果斷執法干預。這一切的前提是建立一套有效的監測系統，區分哪些是系統性風險，哪些只是正常的交易波動。

內地資本市場多年來都堅持制度的建立完善、透明化和國際化。近年來持續推出一系列改革措施，發揮市場內生穩定機制作用。我們樂見內地繼續堅持這一方向，完善資本市場制度，健全資本市場功能，更好地服務實體經濟，滿足更高層次對外開放需要。

謝謝各位。