

維護金融穩定 保衛國家安全

雷添良 香港證監會主席



● 香港證監會主席雷添良。

金融安全是國家安全的重要組成部分，也是國家經濟平穩健康發展的基礎。中央政府曾多次指出，金融風險關乎國家安全、發展全局、人民財產安全，是實現國家高質量發展必須跨越的重大關口，要加以防範和化解。中央政府亦將防範化解重大風險列為決勝全面建成小康社會的三大攻堅戰之一，並強調防控金融風險是打好防範化解重大風險攻堅戰的重點。

港金融體系規管穩健 抗逆力強

近年來，國家致力深化金融改革，推進金融業對外開放，並加快與國際資本市場接軌和深度融合。今年兩會期間通過的「十四五」規劃和2035年遠景目標綱要指出，要着力提升金融領域的安全發展能力，實施金融安全戰略，包括完善跨境資本流動的管理框架，加強監管合作，以及提高風險防控和應對能力。

作為國家重要的國際金融中心和離岸市場，香港的金融發展應定位為服務國家的整體戰略及融入國家發展大局。香港的股票、

債券及基金市場在過去一年面對多方面的挑戰下不但保持平穩，而且取得了長足發展。這正說明香港具備穩健的規管架構和審慎的監管政策，有助確保金融體系的抗逆力和維持金融市場穩定。

面對新冠疫情、中美關係發展及環球經濟動盪等挑戰，證監會因應市況加強了監管力度，透過對持牌機構進行壓力測試，密切監督證監會認可的基金的資金流動性和贖回狀況等措施，深入了解它們的財務情況，以及降低業界的系統性風險。為了確保市場穩妥有序地運作，我們訂立了市場應變計劃。如果發現潛在風險，便會採取應對行動，強化持牌機構承受市場風險的能力。

在宏觀層面，證監會制訂了一套監察金融市場的框架及指標，透過每天密切監察市場交易活動，特別是市場上異常的交投活動及持倉，藉以識別潛在的系統性風險。為了保障市場基礎設施能夠抵禦極端的波動，我們已重點監督香港交易所的審慎風險管理，並與香港各家結算所保持緊密聯繫，確保它們所制訂的保證金政策能夠適當地應付風險。

為減輕極端市場波動所帶來的影響，我們亦正聯同香港交易所檢討其市場波動調節機制，包括熔断機制和其他應急措施。

互聯互通行之有效 發揮香港角色

香港與內地的互聯互通機制多年來行之有效，證明了香港有能力發揮防火牆和緩衝區角色，有助國家管理跨境風險及抵禦國際市場在動盪和極端情形下大規模資金流動的影響。

與此同時，隨著越來越多的內地股票和債券被納入全球主要指數，海外投資者需要運用多種對沖工具管理內地資產的相關風險。香港將繼續致力開發更多元化的風險管理工具，尤其是與內地資產表現掛鈎的衍生產品，以助減輕國際機構投資者在市場急劇波動時的恐慌性拋售，提升他們對投資內地的信心，進而為內地資本市場引入更多國際長期資金，控制跨境風險。

跨境監管合作無間 資本有序流動

更加重要的是，香港與內地的金融監管機

構多年來建立了緊密的監管和執法合作關係，為跨境資本監控奠定了重要的基礎，從而保障國家金融安全與穩定。我們一直以來不斷建立並深化與中國證券監督管理委員會的長期合作關係，雙方保持緊密溝通，並簽訂了多項跨境監管合作安排和執法諒解備忘錄，通過有效的市場監察和執法等手段，保障跨境資本的有序流動，並維護投資者的權益。

於國際層面，證監會透過行政總裁出任國際證監會組織理事會的主席，以及參與二十國集團轄下的金融穩定委員會，積極促進可能影響本港的全球政策的制訂工作，反映香港作為領先國際金融中心的重要地位，及在全球監管發展上發揮主導作用。

香港與國家的發展一直密不可分，維護國家安全既是香港的憲制責任，也是香港保持長期繁榮穩定的重要因素。因此，香港必須以「國家所需、香港所長」的精神，充分利用與國際市場聯繫，安全可控的離岸環境的優勢，積極配合國家的戰略，為國家經濟安全作出貢獻。

憧憬疫後可復甦 投資者暫見樂觀

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

目前隨着疫苗在全球推進，投資者憧憬經濟能夠快速復甦。最新褐皮書顯示經濟溫和增長，通脹繼續上漲。大家都在猜美聯儲到底什麼時候會改變政策，它的一舉一動對其它央行影響非常大。美聯儲現在還是保持審慎，鮑威爾在周三表示，在明年之前，極不可能採取行動。但投資者仍害怕，央行可能會比預期的更早行動，持續關注疫情和經濟復甦的消息。

如此一來，對於實體經濟，算是正面樂觀的，尤其疫情打擊下，基數低了，今年全球的增長率，一定會明顯較正常為高，這一點應算是預期之內，但在真正出現前，已經先行反映在金融市場的行情中。例如，反映美股標普後市波幅程度，俗稱恐慌指数的VIX，從四月開始已經跌至15至20的運行區間，周三即使波幅增加，低見15.38，高見17.69，最終收漲2.04%至16.99，但相對去年高位85.47，VIX已回落八成，市場對於疫情明顯舒緩，現在憧憬經濟修復。

美匯指數創三周新低

當然，早前令投資者一下子擔心，疫情好轉，大家提早反映稍後出現的經濟復甦，率先在各種物價上漲的趨勢中找到自己想相信的理據。如此一來，維持一個多月的通脹預期升溫，帶動加息急升，成為早前的主題。

觀乎美元和美債孳息率，近來每每傾向步伐一致，四月開始回吐漲幅。周三美匯指數再創三周新低，連跌三日，低見91.574，考驗50日線支持。十年期美債收益率方面，周二回落3.08%，周三反彈1.1%，能夠守住1.6%關口，整體升勢並未改變，但比之前的急勁，如今形勢相對為大家所容易接受。

商品價格升勢持續

匯市亦反映類似情況，日圓在今年第一季度表現疲弱，但從四月開始反彈。美元兌日圓跌破110水平，失守5日、10日和20日線，周三低見108.75，惟目前仍能守住50日線，108水平支持強。歐元從四月開始重返1.18水平，現在升回50日線樓上，周四早段逼近1.2一線。投資者關注經濟復甦情況，歐元或能重新回到之前的升勢。

提到經濟復甦的憧憬和影響，大宗商



● 美國聯儲局主席鮑威爾指，利率政策在明年之前極不可能採取行動。 資料圖片

品價格最受關注。倫鋁升勢延續，暫時還是在高位震盪徘徊，目前圍繞9,000美元上落，下方50日線支持有力，周三相對來說動能增加，上漲1.97%至9,074.5美元。需求前景樂觀，支持銅價走高。另一邊廂，倫鋁動能更強勁，現在不但企穩2,200美元，20日線支持強勁，周三更是上漲1.33%至2,323.5美元，後市延續升勢機會大。

同樣一直以來受經濟需求面帶動的油價，由於有EIA庫存數據利好，以及IEA調高今年原油需求預測的支持，周三紐油不但升穿50日線，更是高見63.44

美元，最終連漲第三日，升4.94%。

相比之下，貴金屬尚待氣氛重來，金價在周三回落，1,750美元阻力無法確認突破。市場焦點反而放在加密貨幣上，近來美股發揮固然穩定，時有新高，但更多人關注美國最大加密貨幣交易平台Coinbase掛牌，比特幣受到提振，相信亦或多或少分薄了資金在傳統投資的投入程度。

（權益披露：本人涂國彬為證監會持牌人士，本人及／或本人之聯繫人並無持有所述股份；本人所管理基金持有美股及港股。）

合力推動綠色金融發展

史立德 香港中華廠商聯合會會長

隨着綠色金融成為市場焦點，不少港商近年積極從生產過程和產品設計方面着手減廢，一方面降低營運成本，並藉投資環保技術，拓展商機和增強回報，提升競爭力，同時以此爭取綠色融資。

綠色債券貸款發行激增五成

綠色金融的投融资渠道非常多元化，包括綠色信貸、綠色債券、綠色股票指數及相關產品、綠色產業投資基金、綠色保險等類別。

這些產品越來越受國際投資者青睞，2019年，環球綠色債券和綠色貸款的發放量激增逾50%，達到2,580億美元，而可持續發展基金的新存款更增近4倍，

達到200億美元，反映綠色經濟潛力無限。

香港方面，雖然於2015年才發行首筆綠色債券，但及後進展迅速，根據官方數字，在香港安排及發行的綠色債券，由2017年的32億美元上升至2019年的99億美元，累計總額於2019年年底達260億美元。而且特區政府綠色債券借款上限會從1,000億港元增至2,000億港元，今年1月底，政府成功發行25億美元綠色債券，是本港歷來最大規模的綠債交易，更會考慮發行歐元計價、港元計價的綠色債券，以及零售綠色債券。

對企業而言，當然希望在不同層面，包括生產及融資方面，在綠色金融分一

杯羹。在生產方面，環保已是全球共識的政策，即使前任美國總統特朗普在任時退出《巴黎協議》，現任總統拜登上任後立即重新加入。

融資方面就更加實際。香港本身作為細小經濟體，本地綠色融資需求相對有限，但廠商於其他地方設立的廠房，當中不少涉及環保項目，就需要金融機構的融資支持。然而，對很多企業而言，綠色金融產品和綠色科技是新事物，他們缺乏有關知識，未能準備具吸引力的大型綠色投資計劃書，難令金融機構放心融資。

因此，要進一步推動綠色金融的發展，金融機構作為貸款人當然扮演關鍵

角色，需要物色合適的綠色項目，轉化為金融產品及於市場推出。而廠商亦是一個重要持分者，因為他們的項目有機會成為金融機構的目標，促成融資或其他貸款模式。如果有關綠色市場越蓬勃，廠商發展綠色項目的誘因亦越大。

廠商會助會員進行綠色融資

以廠商會為例，現時已建立了不同的平台為業界提供實用和詳盡的綠色金融資訊及執行指南，協助企業獲得一站式專家支援以進行綠色融資，加上政府的支援及不同專業人士與機構的參與和協助，有助提升香港綠色及可持續金融發展，把香港發展為亞洲綠色金融樞紐。

加速數字人民幣落地 加強支付體系自主獨立

龐溟 華興證券（香港）首席經濟學家兼首席策略分析師

3月16日，深圳市羅湖區對外發布《區產業發展「十四五」規劃》，提出在「十四五」期間加快培育發展新興金融業態，支持發展網絡微信、科技保險、數字金融等新興金融科技業態，重點發展區塊鏈金融技術，開展數字貨幣研究與移動支付等新應用，推動數字人民幣國際合作，前瞻布局下一代重要金融基礎設施，建設灣區金融科技創新高地。

2020年10月，作為第一批數字人民幣紅包試點之一，深圳市人民政府聯合中國人民銀行開展「禮享羅湖數字人民幣紅包」試點工作。2020年4月，深圳被列入金融科技「監管沙盒」試點城市，同時享受到不少給予數字貨幣的政策優惠與支持。而在今年地方「兩會」期間，北京、上海、廣東等多地將數字人民幣的試點應用列入今年政府工作報告及「十四五」規劃綱要。

數字人民幣作為中央銀行發行的數字貨幣，具有法定性、穩定性和錨定性，並擁有堅實的信用背書、龐大的用戶基礎、牢固的用戶習慣、領先的理論框架、人民幣國際化等優勢。「刷卡支付」和「掃碼支付」的支付習慣及其對現金的替代效應日趨穩固。海量的移動端應用也給法定數字貨幣提供了更多的下沉落地場景和使用範圍。

數字貨幣有助金融監管

數字貨幣更是全球貨幣體系、金融體系和國際經濟治理體制未來的重要角力標的，加快布局數字貨幣的應用和數字人民幣國際合作，有利於通過金融科技創新提高支付體系和金融體系的運行效率，更好地維護經濟安全和金融安全、提升金融體系借助科技創新支持實體經濟和高質量發展的能力、提高金

融監管實力、經濟數字化治理實力和國際監管治理合作，以及推動人民幣國際化進程。

央行數字貨幣有助於提高支付效率，降低支付成本：零售型央行數字貨幣一般作為現金補充，高效便利；計息型央行數字貨幣更安全，還具有儲蓄功能；批發型央行數字貨幣有助於改善大額支付結算，提高跨境支付效率和安全性，降低成本，助力國際貿易和金融交易；在傳統金融服務欠發達地區，央行數字貨幣依託數字化和安全性優勢，通過移動客戶端和網絡通信，提高金融服務覆蓋面和便利；此外，央行數字貨幣有助於提升反洗錢、反恐怖融資、反逃稅能力。

國際清算銀行2020年發布的調研報告顯示，80%央行正開展相關研究，40%央行已從概念研究階段轉向實驗或概念證明階段，還有10%央行已啟動試點項目。

中國人民銀行自2014年就開始對數字人民幣進行專項研究。2017年1月，中國人民銀行數字貨幣研究所正式成立；截至2020年4月，已為數字貨幣及其相關內容提交22件、65件、43件專利申請，涵蓋數字貨幣發行、流通、應用的全流程，形成完整的產業鏈，已完成技術儲備，具備了落地條件。

2019年，中國人民銀行基本完成了法定數字貨幣頂層設計、標準制定、功能研發和聯調測試等工作。2020年初，數字人民幣頂層架構設計完成，並開始在十個城市及冬奧會場景試點。數字人民幣定位於M0，實行中心化管理，採用雙層運營模式，不計付利息，支持線上支付，線下二維碼和可視卡等形式。目前深圳和蘇州已分別通過發放3,000萬（1,000萬+2,000萬）和2,000萬數字人民幣紅包進行測試。

目前，新產業、新業態、新商業模式等「三新」經濟正成為中國經濟發展的重要組成部分。數字人民幣的蓬勃發展，與數字經濟的發展互生共融，有利促進「三新」經濟成長、成熟和壯大和國民經濟高質量發展。

有助降低社會管理成本

互聯網和信息科技蓬勃發展，金融基礎設施不斷完善，為數字貨幣奠定了堅實的技術基礎。數字人民幣體系的建立，有助於降低社會管理成本，降低傳統紙幣發行、流通的高昂成本，提升民眾支付結算的便利性、安全性和交易效率，更好地支持經濟和社會發展。長遠來看，數字人民幣還有助於建設人民幣跨境支付網絡，推動人民幣國際化。

題為編者所擬。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。